

UNIVERSITÀ COMMERCIALE "LUIGI BOCCONI"

ALESSANDRA ZANARDO

MATRICOLA p935767

DOTTORATO DI RICERCA IN DIRITTO DELL'IMPRESA
XIX CICLO

**DELEGA DI FUNZIONI E DILIGENZA DEGLI
AMMINISTRATORI
NELLA SOCIETÀ PER AZIONI**

RELATORE: Chiar.mo Prof. Piergaetano Marchetti

INDICE

CAPITOLO 1

CONSIDERAZIONI INTRODUTTIVE SULLA NOZIONE DI DILIGENZA

- 1.1. Il concetto di diligenza e il suo ambito di operatività. pag. 5
- 1.2. Gli effetti della riforma del diritto societario sulla diligenza degli amministratori. Considerazioni introduttive. pag. 14
- 1.3. La valutazione della diligenza nel giudizio di responsabilità per *mala gestio*. Individuazione del problema e delle possibili soluzioni. pag. 20

CAPITOLO 2

L' ATTIVITÀ DELEGATA ALLA LUCE DEL NUOVO ART. 2381 C.C.

- 2.1. L'attività delegata *ante* riforma. pag. 25
- 2.2. Ridefinizione dell'attività gestoria e sua procedimentalizzazione. pag. 34
- 2.3. La suddivisione delle competenze in seno al c.d.a. Il ruolo del consiglio come *plenum*. pag. 44
- 2.4. (Segue). I compiti degli organi delegati. pag. 50
- 2.5. I flussi informativi tra consiglio e organi delegati. pag. 53
- 2.6. Il potere-dovere di agire in modo informato come chiave di volta del sistema. pag. 59

CAPITOLO 3

RIFLESSI DELLA RIFORMULAZIONE DELL'ART. 2381 SUL CONTENUTO DELLA DILIGENZA

- 3.1. La diligenza come osservanza di un *modus operandi* tipico e vincolato. pag. 67

3.2. (Segue). L'obbligo di agire informati quale primaria specificazione della clausola generale.	pag. 70
3.3. La nuova veste dell'obbligo di vigilanza sulla gestione.	pag. 75
3.4. Diligenza e valutazione del presupposto della continuità aziendale.	pag. 84
3.5. Verso il superamento della suddivisione tra doveri a contenuto specifico e doveri generici.	pag. 91
3.6. L'osservanza dei principi di corretta amministrazione: rapporto tra corretta amministrazione e diligenza	pag. 95

CAPITOLO 4

DILIGENZA DEGLI AMMINISTRATORI E PARAMETRI DI VALUTAZIONE

4.1. Il riferimento, nel nuovo art. 2392 c.c., alla “natura dell’incarico”. Il carattere professionale della diligenza.	pag. 101
4.2. (Segue). La divisione del lavoro tra gli amministratori come parametro di valutazione del comportamento diligente.	pag. 105
4.3. Il riferimento alle “specifiche competenze”. La rilevanza delle qualità individuali dell’amministratore.	pag. 112
4.4. (Segue). Diligenza e perizia.	pag. 118
4.5. Responsabilità professionale e applicabilità dell’art. 2236 c.c.	pag. 128
4.6. L’esperienza inglese a confronto: l’opera “creatrice” delle <i>Courts</i> .	pag. 132

CAPITOLO 5

ORIENTAMENTI GIURISPRUDENZIALI IN TEMA DI DILIGENZA DEGLI AMMINISTRATORI

5.1. L’orientamento della giurisprudenza <i>ante</i> riforma. Il principio dell’insindacabilità nel merito delle scelte di gestione.	pag. 145
5.2. Cenni sull’applicazione della <i>business judgment rule</i> nell’esperienza americana.	pag. 155
5.3. Procedimentalizzazione della funzione amministrativa e sue conseguenze sull’applicazione della <i>business judgment rule</i> nell’ordinamento italiano.	pag. 163
5.4. L’interesse della società come possibile chiave di lettura del	

concetto di diligenza.	pag. 170
5.5. Diligenza degli amministratori e affidamento sull'attività di terzi.	pag. 177
5.6. Il ruolo delle regole di autodisciplina nella determinazione del contenuto della diligenza. Le suggestioni del <i>Combined Code</i> inglese.	pag. 183
5.7. Autodisciplina e giurisprudenza. L'analisi del caso <i>ASIC v. Rich</i> .	pag. 193
BIBLIOGRAFIA	pag. 199

CAPITOLO 1

CONSIDERAZIONI INTRODUTTIVE SULLA NOZIONE

DI DILIGENZA

SOMMARIO: 1. Il concetto di diligenza e il suo ambito di operatività. 2. Gli effetti della riforma del diritto societario sulla diligenza degli amministratori. Considerazioni introduttive. 3. La valutazione della diligenza nel giudizio di responsabilità per *mala gestio*. Individuazione del problema e delle possibili soluzioni.

1. Il concetto di diligenza e il suo ambito di operatività.

1. La diligenza è nozione centrale nel nostro sistema giuridico, espressamente richiamata o comunque presupposta dal legislatore in numerose disposizioni codicistiche; in particolare, alla stessa è dedicato l'art. 1176 c.c., che disciplina in via generale la diligenza nell'adempimento delle obbligazioni e costituisce il punto di partenza per ogni riflessione sull'esatto significato della nozione.

A siffatto generalizzato uso del termine non corrisponde però alcuna definizione legislativa. La diligenza si presenta agli occhi degli interpreti come concetto *elastico*, il cui contenuto non è determinato una volta per tutte e in astratto, ma si adatta alle singole situazioni concrete; i suoi riferimenti normativi consistono unicamente nella fissazione delle modalità in base alle quali si dovrà procedere alla sua concretizzazione nelle diverse e mutevoli circostanze¹.

¹ V., per un dettagliato elenco delle norme codicistiche che richiamano il concetto di diligenza, RODOTÀ, voce *Diligenza (dir. civ.)*, in *Enc. Dir.*, XII, Giuffrè, Milano, 1964, p. 539 ss. Al catalogo richiamato dall'autore vanno aggiunte quelle contenute in altre fonti normative, tra le quali si citano, a solo titolo esemplificativo, l'art. 21 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 68 e l'art. 6

Nonostante la non uniformità di vedute sul punto fra i tanti che si sono occupati dell'argomento, si ritiene che la nozione di diligenza possa (e debba) essere inquadrata nella categoria delle clausole generali; nella categoria, cioè, (per usare le parole del Mengoni) delle “*norme di direttiva che delegano al giudice la formazione della norma (concreta) di decisione vincolandolo ad una direttiva espressa attraverso il riferimento ad uno standard sociale*”². Infatti, nell’ambito normativo in cui la diligenza viene ad inserirsi (norme che regolano l’adempimento dell’obbligazione), il giudice è chiamato a valutare la condotta del soggetto alla stregua di criteri desunti da tipi normali di comportamento riconosciuti come norme sociali. La stessa, quindi, al pari di ogni altra clausola generale, consente al giudice di attribuire rilevanza giuridica a dati di fatto.

Il presente lavoro muove dal concetto di diligenza contemplato dall’art. 1176 c.c., per indagarne le modalità operative quando lo stesso debba

della l. 2 gennaio 1991, n. 1.

² MENGONI, *Una teoria delle clausole generali*, in AA.Vv. *Il principio di buona fede*, vol. III, Milano, Giuffrè, 1985, p. 5 ss. Secondo l’autore, le clausole generali sono una tecnica di formazione giudiziale della *regola* da applicare al caso concreto, senza un modello di decisione preconstituito da una fattispecie normativa astratta, per la determinazione del cui contenuto il giudice deve attingere alle norme sociali, quindi a criteri di valutazione extragiuridici. Chiarisce, inoltre, che le clausole generali sono norme incomplete, che non hanno una propria autonoma fattispecie ma sono destinate a concretizzarsi nell’ambito dei programmi normativi di altre disposizioni e le distingue da altri concetti, come le norme o i precetti generali (che sono invece norme complete), ovvero i principi generali dell’ordinamento. Riconducono alla categoria delle clausole generali la diligenza del buon padre di famiglia GUARNIERI, *Clausole generali*, in *Digesto. Discipline privatistiche. Sez. civ.*, UTET, p. 403 ss.; RODOTÀ, *Le fonti di integrazione del contratto*, Giuffrè, Milano, 1969, p. 152 ss.; RESCIGNO, *Appunti sulle «clausole generali»*, in *Riv. dir. comm.*, 1998, I, p. 7. Dubita, per contro, che la diligenza sia identificabile con una clausola generale DI MAJO, *Delle obbligazioni in generale*, in Scaloja-Branca (a cura di), *Commentario al cod. civ.*, Bologna-Roma, 1988, p. 307, nota 1, che sottolinea come la diligenza, contrariamente al principio di buona fede (esso si qualificabile come clausola generale), regoli in realtà il giudizio sulla responsabilità debitoria, sia una qualità del comportamento e vada collocata sul piano dei concetti indeterminati non identificabili con la categoria delle clausole generali in senso stretto. Detta distinzione, però, non convince; in primo luogo, perché non persuade la stessa distinzione tra concetto indeterminato e clausole generali siccome priva di reale utilità sotto il profilo applicativo (cfr. CASTRONOVO, *L’avventura delle clausole generali*, in AA.Vv. *Il principio di buona fede*, vol. III, Giuffrè, Milano, 1985, p. 21 ss., nonché RODOTÀ, *Il tempo delle clausole generali*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1987, p. 726); soprattutto, però, perché non si riesce a comprendere dalle parole dell’autore per quale ragione la clausola generale “esercita una funzione che invece non può esercitare il dovere di diligenza”.

applicarsi a quella peculiare figura di obbligato che è l'amministratore di società di capitali. Il rinnovato interesse sull'impiego della nozione nell'ambito della disciplina del rapporto di amministrazione deriva dal fatto che la riforma del 2003 ha modificato la specifica disposizione ad essa dedicata, sostituendo la formula originaria con altra, la cui reale portata innovativa è, in verità, ancora da tutta da chiarire.

A questo accertamento sarà dedicato il presente lavoro.

Com'è noto, la diligenza è un criterio astratto di valutazione del comportamento della parte in sede di adempimento delle obbligazioni, quindi un criterio di responsabilità, alla cui stregua va accertata la corretta attuazione del rapporto obbligatorio. Essa riassume in sé quel complesso di cure e di cautele che ogni debitore deve normalmente impiegare nell'eseguire la propria prestazione, avuto riguardo alla natura del particolare rapporto e a tutte le circostanze di fatto che concorrono a determinarlo³.

Alla nozione di diligenza come metro di valutazione dell'esatta attuazione di una prestazione già individuata nel suo contenuto e nella sua estensione parte autorevole della dottrina⁴ ne accosta un'altra: la diligenza come criterio per determinare concretamente il contenuto

³ Esattamente in questo senso si esprime la Relazione al Codice Civile (n. 559) la quale, peraltro, precisa "Si tratta di un criterio obiettivo e generale, non soggettivo e individuale, perché non basterebbe al debitore, per esimersi da responsabilità, dimostrare di aver fatto quanto stava in lui per cercare di adempiere esattamente l'obbligazione. Ma d'altra parte, è un criterio che va commisurato al tipo speciale del singolo rapporto; per questo nell'art. 1176, comma 2, è chiarito, a titolo di esemplificazione legislativa, che, trattandosi di obbligazioni inerenti all'esercizio (e quindi all'organizzazione) di un'attività professionale, la diligenza deve essere valutata avuto riguardo alla natura dell'attività esercitata; per questo, inoltre, pur essendo superfluo riprodurre l'art. 1224, comma 2, c.c. 1865, è da ritenersi certo che sussistono anche nel nuovo sistema dei casi in cui la diligenza deve apprezzarsi con minore o con maggiore rigore". Leggasi, altresì, la definizione che del concetto di diligenza danno DI MAJO, *Delle obbligazioni in generale. Art. 1176 c.c.*, cit., p. 409 ss.; NATOLI, *L'attuazione del rapporto obbligatorio*, II, Giuffrè, Milano, 1962, p. 45 ss. e p. 86 ss.; RODOTÀ, voce *Diligenza (dir. civ.)*, cit., p. 539 ss.; ID., *Le fonti di integrazione del contratto*, cit., p. 152 ss.

⁴ V. BIANCA, voce *Negligenza (dir. priv.)*, in *NDI*, XI, p. 190 ss.; nonché, MENGONI, *Obbligazioni «di risultato» e obbligazioni «di mezzi»* in *Riv. dir. comm.*, 1954, I, p. 185 ss., in particolare a p. 204, secondo il quale si deve ritenere che la legge, con riguardo a certe prestazioni, riassume sotto il profilo della diligenza non solo il criterio di controllo del contegno del debitore (quindi un criterio di imputabilità), ma anche il criterio per determinare concretamente l'oggetto dell'obbligazione.

dell'obbligazione, quindi il comportamento dovuto, in vista dell'effettivo perseguimento dell'interesse del creditore.

A questa teoria si può tuttavia obiettare che definire la diligenza come criterio generale di imputabilità dell'impossibilità sopravvenuta di una prestazione (definizione su cui tutti sembrano concordare) e, insieme, riconoscerle la funzione di integrare o determinare il contenuto dell'obbligazione, rappresenta un'evidente contraddizione. Il criterio di responsabilità presuppone, per esplicitare la funzione che gli è propria (valutazione di conformità alla norma del comportamento assunto dal debitore) che sia predeterminato questo contenuto e non può, quindi, contribuire esso stesso a determinarlo⁵.

In realtà, detta funzione di integrazione del rapporto oltre a quanto espressamente determinato dalle parti, se può e deve essere riconosciuta alla clausola generale della buona fede⁶, è invece affatto estranea alla regola della diligenza così come tratteggiata dal legislatore del 1942.

La buona fede si presenta come espressione del generale principio di solidarietà ed obbliga ciascuna delle parti del rapporto obbligatorio a salvaguardare l'altrui utilità nei limiti in cui ciò non importi un apprezzabile sacrificio a proprio carico. Integra così, secondo taluni⁷, la sfera del comportamento dovuto, sancendo l'esistenza di obblighi del

⁵ V. DI MAJO, *Delle obbligazioni in generale. Art. 1176 c.c.*, cit., p. 452 ss.

⁶ La funzione integrativa della clausola generale della buona fede (o, utilizzando un termine ritenuto in dottrina coincidente, della correttezza), affatto distinta da quella della diligenza, acquista particolare rilevanza anche nell'ambito dell'attività di amministrazione di s.p.a. o, meglio, degli obblighi facenti capo agli amministratori. Il legislatore delegato, mediante il richiamo, seppur indiretto, all'osservanza dei principi di corretta amministrazione da parte dell'organo gestorio (cfr. 2403, comma 1), sembra far uso della nozione della buona fede in senso oggettivo come strumento di integrazione/tipizzazione del rapporto di amministrazione, che attinge, in particolare, a modelli di condotta, desunti dalla prassi consuetudinaria degli imprenditori, rispettosi di principi deontologici che rispecchiano la morale commerciale. Sul punto, attorno al quale si sviluppano una serie di problematiche di non poco momento e che, pertanto, impone alcune precisazioni, ci si soffermerà dettagliatamente nel successivo cap. 3.6.

⁷ Cfr., in particolare, BIANCA, *Diritto civile. Il contratto*, vol. III, Giuffrè, Milano, 1987, p. 472 ss.; DI MAJO, *Delle obbligazioni in generale. Art. 1175 c.c.*, in Scaloja-Branca (a cura di), *Commentario al cod. civ.*, Bologna-Roma, 1988, p. 316 ss., il quale rileva l'esistenza di obblighi che, pur connessi in vario modo alla prestazione dovuta, perseguono un proprio autonomo scopo rispetto alla mera esecuzione di essa (quindi alle esigenze poste dall'adempimento del rapporto fondamentale) e rispetto ai quali appare discutibile negarne l'autonoma configurabilità ed azionabilità.

debitore e del creditore ulteriori (e accessori) rispetto a quelli previsti dalle altre norme che disciplinano l'adempimento della prestazione o il mantenimento della possibilità di adempiere; specifica, secondo altri, la complessa attività costituente l'oggetto dell'obbligazione, contribuendo alla sua precisa definizione secondo quella che ne è la reale estensione, senza tuttavia porsi come fonte di comportamenti secondari⁸.

La diligenza, per contro – come, ad avviso di chi scrive, sembra suggerire lo stesso dettato normativo dell'art. 1176 (“*nell'adempiere l'obbligazione il debitore deve usare la diligenza del buon padre di famiglia*”)⁹ - presuppone già integralmente fissata la prestazione da eseguire per dare attuazione al rapporto obbligatorio. Detta nozione non dice nulla in più rispetto a quanto già emerge dalle determinazioni delle parti o da altre fonti (legge, usi ecc.), ponendo una regola tecnica che funge da criterio per stabilire se il contegno tenuto dal debitore integri o meno gli estremi dell'inesatto adempimento ai sensi dell'art. 1218 c.c. Regola alla quale può sì riconoscersi la funzione di misura del contenuto dell'obbligo, ma non con funzione integrativa o correttiva, bensì delimitativa di ciò che può ritenersi, nei singoli casi concreti, esatta prestazione¹⁰. Talché il parametro della diligenza deve essere utilizzato anche per accertare se vi sia stata violazione dei doveri imposti dallo stesso principio di buona fede-correttezza¹¹.

Alla luce della ricostruzione qui proposta, e pur tenendo presente che il

⁸ Si veda, per tutti, BRECCIA, *Diligenza e buona fede nell'attuazione del rapporto obbligatorio*, Giuffrè, Milano, 1968, p. 72 ss.

⁹ Si confronti detta norma con il testo dell'art. 1175 c.c.: “Il debitore e il creditore devono comportarsi secondo le regole della correttezza”.

¹⁰ Cfr. DI MAJO, *Delle obbligazioni in generale. Art. 1175 c.c.*, cit., p. 284 ss.

¹¹ V. RODOTÀ, *Le fonti di integrazione del contratto*, cit., pp. 157-158; nonché, più recentemente VENUTI, *Le clausole generali di correttezza, diligenza e trasparenza nel testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, in *Europa e dir. priv.*, 2000, p. 1049 ss., ivi a pp. 1066-1067, la quale, conformemente a quanto detto nel testo, precisa che la diligenza opera in un momento in cui l'obbligazione si è già venuta configurando, per effetto della clausola generale di buona fede, in struttura ed estensione, essendo stato definito il *quantum* esigibile ed emersi e delineati gli eventuali obblighi integrativi e/o accessori. Leggasi, altresì, sempre in merito ai rapporti tra correttezza e diligenza CASTRONOVO, *Commento all'art. 1176*, in *Cod. civ. comm.*, diretto da Cendon, vol. IV, UTET, Torino, 1991, p. 17 ss.

confine tra i due concetti è tutt'altro che netto, ancor meno persuasiva appare la qualificazione della diligenza addirittura in termini di oggetto di un'obbligazione autonoma (cd. "obbligo di essere diligente").

In conclusione, l'art. 1176 fornisce un criterio che non serve ad arricchire il contenuto del rapporto, al quale rimane affatto estraneo, ma deve semplicemente guidare il giudice, nel ricorrere di eventi patologici, nella valutazione dell'idoneità del contegno in concreto tenuto dal debitore alla soddisfazione della pretesa creditoria. E' diligente il soggetto che, nell'eseguire la prestazione dovuta, uniforma il proprio comportamento ad un modello ideale di condotta tratteggiato nelle sue linee generali dal legislatore mediante riferimento a ciò che, nelle medesime circostanze, farebbe (*rectius* dovrebbe fare) il buon padre di famiglia ovvero il buon professionista¹².

Trasposta nel campo del diritto societario ed applicata all'organo amministrativo, la diligenza deve in ogni caso conservare la sua valenza di criterio obiettivo e generale, essenzialmente elastico (quindi destinato a adattarsi alle singole situazioni), che racchiude in sé il come dell'agire dell'amministratore.

Al contrario, specialmente in quest'ambito, il concetto di diligenza è stato spesso impropriamente utilizzato. L'obbligazione di amministrare correttamente la società è stata (ed è) sovente definita, sia in dottrina che in giurisprudenza, come "dovere di diligenza" e contrapposta a doveri specifici attribuiti agli amministratori da norme di legge analitiche¹³.

¹² Ed è interessante rilevare sin d'ora, tornando ciò utile quando si affronterà la questione relativa ai criteri di valutazione dell'agire diligente dell'amministratore previsti dall'art. 2392, comma 1, che il RODOTÀ, ancora nel 1969, precisava che la distinzione operata dai due commi dell'art. 1176 non implicasse in realtà una diversa natura della diligenza, ma un diverso criterio per valutarla; più precisamente, ci si troverebbe, secondo l'autore, di fronte ad una vicenda interna alla clausola generale della diligenza, la quale consente di far capo a nozioni diverse per determinare il contenuto della stessa. Cfr. RODOTÀ, *Le fonti di integrazione del contratto*, cit., pp. 157-158.

¹³ Si veda, in particolare, BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1992, principale teorizzatore di detta classificazione, poi richiamato dai tanti autori che, negli anni, alla stessa hanno aderito. Bonelli, tuttavia, pur parlando in ogni occasione di dovere di diligenza come dovere generale degli amministratori e mostrando di

L'effetto è quello di costruire un'obbligazione in cui la prestazione che ne costituisce oggetto si esaurisce tutta nella diligenza, quindi, in una regola di comportamento e non già – come dovrebbe essere alla luce dei principi in materia obbligatoria - in un fare, dare e non fare¹⁴.

In realtà, a dispetto delle espressioni utilizzate, si è già visto come la diligenza non costituisca affatto oggetto di un obbligo, o meglio dell'obbligo che all'amministratore deriva dal conferimento dell'incarico amministrativo; ma indichi *solo* il modello astratto di condotta cui il medesimo è tenuto ad uniformarsi nell'esecuzione della sua prestazione di gestione della società in vista del soddisfacimento dell'interesse

trattarlo come uno degli obblighi facenti capo agli amministratori, chiarisce poi che lo stesso non specifica in realtà quale sia il comportamento dovuto, ma il “modo” o “modalità” cui i medesimi sono tenuti nel gestire la società. V., da ultimo, ID., *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 179. E, in effetti, leggendo i tanti e nutriti interventi dedicati all'argomento, si ha l'impressione che le formule utilizzate siano il frutto di improprietà lessicale piuttosto che di una vera e propria scelta a livello concettuale. Cfr. anche FRANZONI, *La responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. economia*, diretto da Galgano, XIX, Padova, 1994, p. 34 ss. Per quanto riguarda, invece, la giurisprudenza, meritano di essere richiamate, tra le tante, due recenti pronunce, le quali distinguono tra obblighi specifici e obblighi solo genericamente definibili gravanti sugli amministratori affermando che, relativamente ai primi, la diligenza rappresenta la misura dell'impegno richiesto agli amministratori, relativamente ai secondi, l'agire diligente è compenetrato nel contenuto della prestazione, finendo per identificarsi con lo stesso. V. Cass., sez. I, 24.08.2004, n. 16707, *Giur. it.*, 2005, c. 69 ss.; Cass., sez. I, 23 marzo 2004, n. 5718, *Riv. not.*, 2004, II, p. 1571 ss. In particolare, la prima delle due sentenze, pur premettendo che l'art. 2392, comma 1, si riferisce alla diligenza come alla modalità con cui gli amministratori devono adempiere i loro doveri, conclude che la stessa, in presenza di obblighi aventi ad oggetto una prestazione solo genericamente definibile, finisce per assumere una funzione di specificazione dei comportamenti dovuti e quindi per identificarsi con l'oggetto dell'obbligazione.

¹⁴ Critica questo atteggiamento mentale anche ARRIGONI, *La responsabilità sociale degli amministratori tra regole e principi* (nota a Trib. Milano, 26 giugno 1989), in *Giur. comm.*, 1990, II, p. 122 ss., il quale sottolinea che l'accento in tema di responsabilità degli amministratori va posto dapprima sul contenuto dell'obbligazione, cioè sull'adempimento dei doveri che la legge e l'atto costitutivo pongono in capo all'amministratore, mentre l'esame sul maggiore o minore grado di diligenza va riservato ad un secondo momento, quando cioè ci si rivolga alle modalità con le quali l'obbligo oggetto della norma deve venire adempiuto; inoltre, opportunamente e condivisibilmente, pone l'accento sul fatto che il nodo ancora da sciogliere della disciplina della responsabilità degli amministratori risiede in realtà proprio nel mancato chiarimento della differenza tra le regole che sovrintendono al contenuto degli obblighi degli amministratori e quelle che determinano le modalità di adempimento degli obblighi stessi. Concordano con la prospettiva accolta nel testo, CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, UTET, Torino, 2002, p. 33 ss.; DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, in *Contr. impr.*, 1999, p. 209 ss., ivi a pp. 219-220; VASSALLI, *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, in Scognamiglio (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003, p. 25 ss., ivi a p. 31.

sociale, ossia, prevalentemente, in vista della massimizzazione dello *shareholder value*¹⁵.

Ogni obbligazione, infatti – e quelle facenti capo agli amministratori di società non fanno eccezione - importa un apprezzamento nella scelta dei mezzi più adatti, secondo canoni di normalità e comunque avuto riguardo alla natura del rapporto obbligatorio, al soddisfacimento dell'interesse altrui. Il comportamento diligente è, quindi, esattamente quello che consiste nell'adozione delle misure ritenute idonee, sulla scorta di un giudizio di normalità che attinge all'esperienza comune e alle regole sociali, all'attuazione della prestazione in funzione del risultato perseguito. Di qui la necessità di enucleare un modello normativo di condotta, che funga da termine di paragone e si ponga come limite all'arbitrio dell'interprete chiamato ad esprimere il proprio giudizio in relazione alle circostanze del caso concreto.

Quanto agli amministratori di società, il predetto modello è tratteggiato dall'art. 2392, comma 1, il quale prescrive agli amministratori di adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze. Questo modello di condotta resta sullo sfondo ogniqualvolta si giudichi dell'attività degli amministratori, consista essa in un'attività esattamente determinata, quale la corretta redazione del bilancio o la convocazione senza indugio dell'assemblea in caso di perdite, ovvero

¹⁵ Si fa qui coincidere, seguendo l'indirizzo prevalente (v., in particolare, FERRARINI, *Valore per gli azionisti e governo societario*, in *Riv. soc.*, 2002, 462 ss., nonché JAEGER, *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 795 ss. e, per una disamina più risalente del problema, ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, Giuffrè, Milano, 1979, p. 120 ss.), l'interesse sociale essenzialmente con la massimizzazione del valore delle partecipazioni azionarie, pur senza dimenticare l'ampio e attuale dibattito relativo alla tematica della responsabilità sociale dell'impresa e ai diversi significati che il termine "interesse sociale" è andato assumendo negli anni a fronte dell'emersione di nuove istanze atte a condizionare l'azione della società. Leggasi, a tal proposito, COSTI, *La responsabilità sociale dell'impresa e il diritto azionario italiano*, in AA. VV., *La responsabilità dell'impresa. Convegno per i trent'anni di giurisprudenza commerciale*, Bologna 8 e 9 ottobre 2004, *Quaderni Giur. comm.*, Giuffrè, 2006, p. 83 ss.

nella più vasta e *generale* attività di gestire la società¹⁶. In entrambi i casi, infatti, si tratta di *valutare* se il modo di agire del soggetto sia censurabile sotto il profilo dell'esattezza dell'adempimento ai fini del giudizio di responsabilità di cui all'art. 1218 c.c., nell'ambito del quale la diligenza opera appunto come criterio generale di valutazione della conformità del comportamento tenuto a quello dovuto. Le differenze tra le due categorie di obblighi si manifestano essenzialmente sul piano probatorio, risultando facilitato, nell'ipotesi di violazione di obblighi specifici, raggiungere la prova del comportamento negligente dell'amministratore¹⁷.

Si potrebbe obiettare che quanto sin qui rilevato appare privo di reale rilevanza pratica risolvendosi in una disputa terminologica destinata a restare sul piano della mera definizione di concetti giuridici. In realtà, si tratta invece di questione che investe la più generale funzione da attribuire al richiamo alla diligenza nell'adempimento delle obbligazioni. La sua risoluzione nel senso della sostituzione del concetto di diligenza-dovere con quello di diligenza-metro di valutazione può contribuire, nell'ambito del rapporto di amministrazione, a contenere la discrezionalità del giudice nell'accertamento dell'esatto adempimento; discrezionalità che, pur essendo intrinseca alla scelta di ricorrere a clausole generali, sembra tuttavia presente in misura maggiore quando le stesse vengano utilizzate in funzione integrativa del contenuto del rapporto obbligatorio.

Prima di procedere all'analisi della diligenza in relazione a singole

¹⁶ I problemi, prima della riforma del 2003, derivavano dal fatto che, essendo alcuni doveri facenti capo agli amministratori specificamente previsti dalla legge o scaturendo gli stessi dallo statuto, mancava invece nel testo normativo l'espressa prescrizione del dovere primario degli amministratori, consistente nella gestione dell'impresa collettiva, e la sua concretizzazione.

¹⁷ In questi casi, infatti, sarebbe sufficiente, per la società che volesse intentare l'azione contro l'amministratore, addurre che quest'ultimo non ha tenuto uno specifico comportamento, il cui contenuto è puntualmente prescritto dalla legge, pur ricorrendone tutti i presupposti, per coinvolgere la sua responsabilità. Fermo restando, ovviamente, l'onere della società di provare che tale illegittimo comportamento dell'amministratore le ha cagionato un danno.

fattispecie è parso quindi opportuno soffermarsi sulla sua esatta qualificazione e collocazione nel nostro sistema giuridico.

2. Gli effetti della riforma del diritto societario sulla diligenza degli amministratori. Considerazioni introduttive.

Dopo queste brevi, ma doverose, premesse sul concetto di diligenza, si ritiene utile illustrare, per sommi capi, l'oggetto cui è dedicato il presente lavoro, mettendo in luce le questioni più rilevanti sulle quali si concentrerà l'attenzione nei capitoli seguenti, in modo da renderne più agevole la comprensione.

Lo scopo qui perseguito è quello di riempire di contenuto il concetto elastico di diligenza dell'amministratore di s.p.a. alla luce delle novità apportate dalla riforma del diritto societario, con particolare attenzione agli aspetti pratici della questione e, in particolare, alle nuove soluzioni che la modificazione delle norme consente di offrire a problemi applicativi postisi nel corso degli anni.

Si precisa, anzitutto, che l'annoso problema della diligenza degli amministratori verrà affrontato con specifico riguardo alle società di medio-grandi dimensioni (quotate e non), che adottino un modulo organizzativo complesso attraverso lo strumento della delega di funzioni a singoli componenti o ad un comitato esecutivo. Tali moduli organizzativi costituiscono oggi, in conformità al progressivo processo di tecnicizzazione della gestione e alla crescente complessità della stessa, la prassi nelle società di grandi dimensioni (in particolare, se quotate in mercati regolamentati); prassi di cui il legislatore ha preso gradualmente atto, sviluppando la disciplina normativa in modo da venire incontro all'esigenza di raccordare il mondo delle regole giuridiche alla mutevole

realità socio-economica¹⁸.

E' in queste realtà complesse dal punto di vista della loro struttura organizzativa che la valutazione del comportamento dovuto dagli amministratori costringe il giudice ad un particolare sforzo interpretativo, obbligandolo a valutare una multiforme varietà di situazioni di fatto. Da qui, la necessità che i parametri obiettivi e generali su cui il suo giudizio deve fondarsi siano almeno correttamente individuati.

Due le norme che, nell'ambito della rinnovata disciplina relativa all'attività amministrativa, entrano in gioco quali norme cardine ai fini dell'esatta determinazione del canone della diligenza: l'art. 2381 e l'art. 2392, comma 1.

Sotto il primo profilo, il legislatore ha profondamente rivisitato l'art. 2381 c.c. (dedicato all'articolazione interna e al funzionamento del consiglio di amministrazione) creando un sistema fondato sulla circolazione di flussi di informazioni periodici tra organi delegati e consiglio e sul potere-dovere di ciascun amministratore di agire in modo informato, provvedendo altresì a ripensare e completare il fumoso, quanto esteso, obbligo di vigilanza sul generale andamento della gestione. Obbligo che oggi si concreta nel riconoscimento, a carico del c.d.a. come *plenum*, di un ampio ventaglio di poteri-doveri di ordine

¹⁸ In aggiunta a quanto si dirà nel prosieguo in merito alle novità introdotte nel codice civile, vale la pena di richiamare il d.lgs. 8 giugno 2001, n. 231, relativo alla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica. Ivi, il legislatore, nell'art. 6, si è occupato dell'organizzazione interna d'impresa, sotto il profilo della doverosa adozione ed attuazione di modelli di organizzazione e gestione idonei a prevenire alcune tipologie di reati ai fini dell'esenzione di responsabilità dell'ente per reati commessi da coloro che rivestono funzioni di rappresentanza, direzione e amministrazione nello stesso. In particolare, i predetti modelli devono: a) individuare le attività nel cui ambito possono essere commessi reati; b) prevedere specifici protocolli diretti a programmare la formazione e l'attuazione delle decisioni dell'ente in relazione ai reati da prevenire; c) individuare modalità di gestione delle risorse finanziarie idonee ad impedire la commissione dei reati; d) prevedere obblighi di informazione nei confronti dell'organismo deputato a vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli; e) introdurre un sistema disciplinare idoneo a sanzionare il mancato rispetto delle misure indicate nel modello. Inoltre, è previsto che il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza di questi modelli e di curare il loro aggiornamento venga affidato ad un organismo dell'ente dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo.

valutativo sull'assetto sociale e sulle strategie d'impresa, esattamente individuati e delineati e per il cui esercizio l'effettiva possibilità di disporre di dettagliate informazioni costituisce presupposto imprescindibile.

La prescrizione di agire informati viene così a costituire la primaria e fondamentale specificazione del comportamento diligente dell'amministratore di s.p.a. (di qualsiasi amministratore, qualunque ne sia la funzione nell'ambito dell'assetto organizzativo), la cui inosservanza assurge ad indice del ricorso, in concreto, di difetto di diligenza. Si pone allora, anzitutto, il problema di determinare il livello di informazione che dovrebbe essere normalmente e ragionevolmente richiesto all'amministratore nei singoli casi. Questione, come si vedrà, tutt'altro che semplice.

Si apre, a questo punto dell'analisi, una breve parentesi, ricollegandosi a quanto detto in apertura sull'improprio uso della formula "dovere di diligenza".

Richiamando il concetto di diligenza come *standard* astratto di comportamento e alla luce di detta tipicizzazione dei poteri-doveri facenti capo ai componenti dell'organo gestorio, sembra che la riforma offra la possibilità di rivedere la tradizionale opinione secondo la quale sugli amministratori graverebbero, da un lato, obblighi specifici posti da singole norme di legge; dall'altro l'obbligo di carattere generale di amministrare con diligenza e di non agire in conflitto di interessi con la società. Infatti, da un lato, il nuovo art. 2380-bis individua, per la prima volta, la gestione sociale quale primaria e fondamentale obbligazione dell'organo amministrativo contribuendo a specificarne il contenuto, che si estende a tutte le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale; dall'altro, l'art. 2381 elenca dettagliatamente le attività prodromiche alla corretta assunzione delle decisioni gestorie e sostituisce obblighi ben individuati all'onnicomprendivo obbligo di vigilanza

sull'andamento della gestione, con ciò riempiendo di contenuti un'attività, quella amministrativa, per sua natura discrezionale e che sfugge ad una rigorosa definizione e delimitazione. A ciò si aggiunga che, a sua volta, l'art. 2391 va a sostituire il divieto di agire in conflitto di interessi con obblighi precisi e puntuali di informazione, astensione e motivazione a carico dell'amministratore interessato.

Dal che trae ulteriore conforto l'affermata erroneità dell'impostazione¹⁹ secondo cui, con riguardo alle obbligazioni solo genericamente definibili, qual è quella di gestire una società, la diligenza, oltre a porsi come criterio di responsabilità, assolverebbe anche l'ulteriore compito di specificare il comportamento dovuto dall'amministratore.

Chiusa questa breve parentesi, alla luce della quale dovrebbe riuscire più facile riportare il concetto di diligenza alle sue origini, restituendogli il significato di "modalità della condotta", l'analisi torna a concentrarsi sulle novità della riforma del diritto societario utili a riempire di contenuto la clausola generale in oggetto e, segnatamente, sul secondo dei profili messi in luce nelle pagine precedenti.

Il legislatore ha sostituito, nell'art. 2392, comma 1, la previgente formula secondo cui "gli amministratori devono adempiere i doveri loro imposti dalla legge e dall'atto costitutivo con la diligenza del mandatario" (quindi la diligenza "media" del buon padre di famiglia), con altra secondo la quale devono adempiere gli stessi "con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle specifiche competenze" di ciascuno.

Si intende dimostrare che l'intervento legislativo ha qui un valore fortemente innovativo, che va ben oltre la mera puntualizzazione definitoria di un principio già implicitamente deducibile dal sistema, ed effetti pratici importanti, in quanto offre nuove e più adeguate soluzioni ai problemi sollevati in sede giurisdizionale con riguardo ai profili di responsabilità solidale degli amministratori per *mala gestio*.

¹⁹ Questione sulla quale ci si è diffusamente intrattenuti in apertura del presente capitolo.

La nuova formula dell'art. 2392, comma 1, interpretata alla luce del complesso normativo di cui all'art. 2381, ha, infatti, certamente recepito i risultati cui dottrina e giurisprudenza²⁰ erano già pervenute circa il carattere professionale della diligenza richiesta a chi gestisce un'attività imprenditoriale. Di questo, finora, nessuno (o quasi) ha dubitato.

Soprattutto, però, l'innovazione testuale sembra aver accentuato il carattere relativo della diligenza con riguardo alla stessa figura degli amministratori. Segnatamente, il sistema tratteggiato dal legislatore delegato sembrerebbe consentire di graduare la diligenza degli amministratori, e quindi di modularne le responsabilità commisurandole al grado della stessa, a seconda della posizione assunta da ciascuno all'interno della società e delle funzioni in concreto affidate ed esercitate; a seconda, in altre parole, che si tratti di presidente del consiglio, di amministratore esecutivo o, piuttosto, di consigliere privo di deleghe, di componente di un comitato consultivo (comitato per il controllo interno, comitato per la remunerazione), ecc.

In questo modo, ad un canone unitario di valutazione si sostituiscono una pluralità di differenti *standards*, ciascuno applicabile agli amministratori che, in concreto, occupano quella specifica posizione all'interno della società²¹.

Inoltre, la norma accoglie come parametro *ulteriore* le conoscenze e competenze individuali degli amministratori, perseguendo lungo la via della "personalizzazione" delle cure ed attenzioni richieste sulla scorta, questa volta, di un criterio soggettivo di giudizio. In questo modo dà nuova linfa al dibattito, già riaccessso dal riferimento dell'art. 2392 alla diligenza di cui al secondo comma dell'art. 1176, sulla ricomprensione della perizia, intesa come possesso e applicazione di cognizioni tecnico-

²⁰ Per la citazione dei riferimenti bibliografici e giurisprudenziali, si rimanda alla nota 3 del successivo cap. 4.1, specificamente dedicato all'argomento.

²¹ Il che, peraltro, non toglie che il procedimento di astrazione per stabilire il modello di comportamento in relazione alle circostanze concrete, così come le modalità di osservazione dello stesso, restino i medesimi in tutte le ipotesi considerate.

professionali adeguate ai fini della migliore gestione dell'impresa, nel concetto di diligenza.

Alla luce della nuova disposizione normativa, si ritiene di poter affermare che la specializzazione e/o qualificazione tecnica, scientifica o professionale del singolo amministratore valgano ad elevare il grado di diligenza dovuto, consentendo una sua valutazione graduata anche alla luce del *background* del soggetto considerato. Si tratterà piuttosto di chiarire se, nell'eventuale ricorso di ipotesi di *mala gestio*, i diversi "livelli di competenza" degli amministratori rilevino soltanto sul piano interno del regresso tra coobbligati, o, invece, già sul piano esterno della responsabilità verso la società e i terzi.

L'altra questione che le nuove norme pongono, e alla quale si cercherà di dare risposta nel presente lavoro, è se l'assunzione della carica di amministratore richieda in ogni caso il possesso delle basilari nozioni tecnico-economiche indispensabili alla cura di affari di carattere imprenditoriale; quindi, se, nella ricostruzione del modello di amministratore diligente secondo le circostanze del caso concreto, debba essere sempre presupposta una soglia di "capacità" professionale sotto la quale non è lecito scendere e, in caso affermativo, quale sia questa soglia.

Per concludere l'analisi dell'art. 2392, comma 1, l'ultimo interrogativo che verrà affrontato è l'estendibilità all'amministratore, stante il carattere "professionale" del suo incarico, dell'art. 2236 c.c. Si tratta, in altre parole, di valutare se anche per gli amministratori sia ora individuabile, alla luce di tutte le considerazioni che precedono, un protocollo di regole tecnico-professionali generalmente applicabili, come per gli altri professionisti, che giustifichi la limitazione della loro responsabilità qualora l'esecuzione dell'incarico implichi la soluzione di problemi tecnici di particolare difficoltà.

3. La valutazione della diligenza nel giudizio di responsabilità per *mala gestio*. Individuazione del problema e delle possibili soluzioni.

Al tentativo di specificare il concetto di diligenza alla luce dell'evoluzione normativa nell'ambito della disciplina delle società di capitali, fa seguito l'indagine sull'evoluzione giurisprudenziale nei giudizi di responsabilità per *mala gestio* degli amministratori, nell'ambito dei quali la diligenza opera appunto come criterio di valutazione dell'esatto/inesatto adempimento dell'obbligazione gestoria.

Si ritiene, infatti, che dai rinnovati artt. 2380-bis, 2381 e 2392, comma 1, esca confermato e rafforzato, quale corollario della discrezionalità dell'agire imprenditoriale, il principio dell'insindacabilità nel merito delle scelte di gestione compiute dagli amministratori, che non si siano tradotte in operazioni abnormi e palesemente irrazionali.

Questo principio – comune alla maggior parte degli ordinamenti moderni – costantemente ricorrente, come petizione di principio, anche nelle pronunce giurisprudenziali precedenti alla riforma, veniva poi, di fatto, frequentemente disatteso dai giudici di merito chiamati a valutare il comportamento degli amministratori, mediante il ricorso ai concetti di prudenza, ragionevolezza delle scelte e prevedibilità dei relativi risultati. Ripercorrendo l'evoluzione giurisprudenziale in materia, emerge quindi un sistema che, specie negli ultimi anni, appariva privo di un accettabile grado di coesione e compattezza.

Del resto, quando ci si muove sul piano fattuale, è tutt'altro che agevole distinguere tra valutazioni di mera opportunità, come tali non censurabili in sede giurisdizionale, e comportamenti che costituiscono violazione dell'obbligo di gestire la società con la diligenza richiesta.

Il rischio, fondato, che la regola dell'insindacabilità nel merito delle scelte degli amministratori si esaurisca in un mero *obiter dictum* sembra ora destinato a ridimensionarsi in modo significativo. La legge, fissando

dettagliatamente le regole procedurali dell'agire amministrativo e delineando i comportamenti da osservare perché si possa parlare di "decisione informata", limita l'incertezza intrinseca all'uso di clausole generali; con ciò facilitando il compito dei giudici, ai quali sarà sufficiente verificare l'osservanza dell'*iter* procedimentale tipizzato dal legislatore e, in particolare, la disponibilità, in capo all'amministratore, di un livello di informazione normalmente adeguato secondo le circostanze, per escluderne la responsabilità per *mala gestio*.

Pertanto, almeno secondo la prospettiva cui qui si aderisce, non parrebbero esservi più dubbi sul fatto che, nel giudizio di responsabilità, i giudici non debbano valutare la convenienza o l'opportunità (e, si ritiene, neppure la congruità) delle scelte gestorie, ma solo la procedura adottata per addivenire ad una determinata scelta alla luce dei paradigmi di cui all'art. 2381; ossia, l'eventuale omissione delle cautele, verifiche, informazioni preventive poste dalla legge a carico di ciascun amministratore in base all'incarico affidatogli. Assurge ad oggetto di sindacato giurisprudenziale il mero momento prodromico all'assunzione della decisione, la quale potrà essere fonte di responsabilità solo se censurabile per difetto di diligenza nel preciso significato di "mancanza di istruttoria adeguata" fatto proprio dal legislatore delegato.

Ecco, quindi, che riempire di contenuto la regola della diligenza acquista rilevanza, non soltanto perché consente di graduare la responsabilità degli amministratori in correlazione alla graduazione dell'attività amministrativa, valorizzandone così la naturale varietà in concreto, ma anche ai fini dell'auspicabile riduzione dell'"arbitrio" dei giudici nei giudizi di responsabilità.

Peraltro, poiché la prestazione consiste sempre in un comportamento diretto a soddisfare un interesse altrui, la diligenza deve essere valutata con riferimento allo scopo al quale è diretta l'attività degli amministratori, ossia il soddisfacimento dell'interesse sociale. Partendo

da questa premessa, e alla luce di un recente orientamento della giurisprudenza di legittimità, ci si chiede se il dovere di perseguire l'interesse della società possa assurgere anche a criterio orientativo del giudice nella valutazione in concreto dell'osservanza del canone della diligenza, riconoscendosi così una sorta di compenetrazione del criterio della diligenza con il dovere di fedeltà.

Una prospettiva di questo tipo, invero, concretandosi in una valutazione di idoneità del mezzo (quindi della decisione dell'amministratore) al raggiungimento del fine ultimo del soddisfacimento dell'interesse sociale, potrebbe far riemergere il rischio di uno sconfinamento del giudizio in una valutazione di merito. Si tratta allora di verificare se sia ammissibile o meno un parziale ampliamento del giudizio di responsabilità che, senza invadere il campo della discrezionalità degli amministratori, si spinga tuttavia a sindacare l'uso distorto di siffatta discrezionalità per aver costoro consapevolmente e palesemente agito contro l'interesse sociale o, *rectius*, per la realizzazione di interessi extrasociali.

Si conclude l'analisi relativa alla riqualificazione normativa della diligenza focalizzando l'attenzione sull'autoregolamentazione e, segnatamente, sui codici di *best practice* adottati, in misura sempre crescente, come fonte di comportamenti da osservarsi dai vari protagonisti dell'attività sociale. Si vuole valutare se le raccomandazioni di buon governo societario negli stessi contenute, seppur prive di efficacia vincolante, possano esplicare effetti in materia di determinazione dello *standard* di diligenza richiesto agli amministratori, in aggiunta alle regole ricavabili dagli strumenti legislativi e di cui si è detto nei paragrafi precedenti.

Il punto di partenza è costituito dal rilevante ruolo che le fonti extra-legali sono andate assumendo, negli ultimi anni, sia a livello nazionale che internazionale, nell'ambito della definizione delle regole di buon

governo societario. Restando all'ordinamento italiano, il fenomeno a cui si assiste è quello di una generalizzata quanto (almeno in linea di principio)²² spontanea osservanza delle previsioni del Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana s.p.a. da parte delle società quotate. Inoltre, gli interventi riformatori susseguitisi negli ultimi anni in materia (ci si riferisce essenzialmente alla riforma del diritto societario e alla recente legge sul risparmio e la tutela del mercato) fanno costante riferimento ai codici di *best practice*: o per recepire le loro raccomandazioni non vincolanti, così facendo assurgere la regola in esse contenuta a norma di legge; o per rendere vincolante il regime di “*comply or explain*”, in forza del quale le società, pur restando tendenzialmente libere di aderire o meno ai codici, sono tenute a dichiararne l'osservanza o, in caso di non osservanza, le ragioni di questa, pena l'applicazione di sanzioni amministrative da parte della CONSOB.

Ci si chiede se le dettagliate regole relative al funzionamento del consiglio elaborate dai codici di autodisciplina, formalizzando tipi di condotta che gli amministratori dovrebbero adottare nell'esecuzione dell'incarico, possano anche concorrere a riempire di contenuto la clausola generale della diligenza degli amministratori, almeno di quelli di società quotate²³. In caso affermativo, il giudice chiamato a pronunciarsi sulla loro responsabilità ex art. 2392 c.c. potrebbe rivolgersi alle regole di fonte extra-legale per chiarire anche il profilo del “come” adempiere, valutando l'inosservanza delle stesse alla stregua di violazione del dovere di *gestire* la società diligentemente.

Il modello di comportamento atteso da un moderno amministratore

²² Senza considerare, cioè, il peso sempre maggiore della *moral suasion* sulla scelta delle società di aderire o meno ai codici di condotta.

²³ Si precisa, sin d'ora, che nella proponenda costruzione della fattispecie, le indicazioni fornite dallo strumento autodisciplinare vanno ad aggiungersi ai due criteri, oggettivo e soggettivo, tipizzati dall'art. 2392, comma 1, o meglio a specificarli, fornendo all'autorità giudiziaria più precisi elementi valutativi rispetto a quelli ricavabili dal solo sistema normativo.

risulterebbe così ulteriormente precisato e differenziato.

Questo tipo di impostazione, senz'altro affascinante, è efficacemente suggerita dal *Combined Code* inglese e dal Rapporto *Higgs* (allegato alla versione del *Combined Code* del 2003), che si esprimono chiaramente in senso favorevole all'utilizzabilità delle previsioni dei codici di *best practice* come criteri di ausilio per le Corti nel giudizio sulla condotta diligente degli amministratori non esecutivi. Si cercherà di riscontrare se, al di là delle affermazioni di principio, siano allo stato rinvenibili, a livello internazionale, anche decisioni giurisprudenziali che richiamano fonti autodisciplinari ai fini della valutazione della diligenza richiesta all'organo amministrativo.

Il filo conduttore di tutto il discorso resta, in ogni caso, il concetto generale di diligenza, nella sua essenza di termine che, per essere chiarito nel suo preciso significato, obbliga l'interprete al ricorso a fonti esterne, siano esse fonti di tipo legale o extra-legale.

CAPITOLO 2

L' ATTIVITÀ DELEGATA ALLA LUCE DEL NUOVO ART. 2381 C.C.

SOMMARIO: 1. L'attività delegata *ante* riforma. 2. Ridefinizione dell'attività gestoria e sua procedimentalizzazione. 3. La suddivisione delle competenze in seno al c.d.a. Il ruolo del consiglio come *plenum*. 4. (Segue). I compiti degli organi delegati. 5. I flussi informativi tra consiglio e organi delegati. 6. Il potere-dovere di agire in modo informato come chiave di volta del sistema.

1. L'attività delegata *ante* riforma.

Tra i tanti istituti sui quali è profondamente intervenuta la riforma del 2003 nell'ambito della disciplina della s.p.a., l'amministrazione rientra tra quelli che, fin da subito, hanno più attratto gli interpreti. Qui le modifiche sono state molteplici e, sotto certi profili, fortemente innovative. Si pensi, ad esempio, all'apertura del nostro ordinamento a sistemi alternativi di amministrazione e controllo, tipici di altri ordinamenti giuridici e dagli stessi propriamente mutuati; o alla riformulazione della norma relativa agli interessi degli amministratori nelle operazioni sociali nel senso di una più accentuata trasparenza e procedimentalizzazione della vicenda; o, ancora, alla "incisiva" disciplina dettata in tema di attività amministrativa delegata, in particolare sotto il profilo di una migliore definizione del processo decisionale e di analitica indicazione delle competenze gestorie in seno al c.d.a. Quest'ultima materia, tradizionalmente di appannaggio, quantomeno nelle società non quotate e non appartenenti a specifici settori imprenditoriali come quello bancario, dell'autonomia privata, trova ora puntuale e, pare, sistematica regolamentazione.

La norma che, più di ogni altra, esprime il cuore dell'intervento riformatore del legislatore in punto di organizzazione interna della struttura societaria è l'art. 2381 c.c.

Fin dalla prima lettura dell'articolo, emerge con sufficiente chiarezza come le sue prescrizioni abbiano sostanzialmente recepito, facendole assurgere a parametro normativo, le soluzioni organizzative già emerse nella legislazione speciale, talvolta a livello di disciplina primaria, più spesso a livello di disciplina secondaria, e nell'autodisciplina; soluzioni che, a loro volta, sono andate gradatamente affermandosi, nel corso degli anni, nella prassi delle società di medio-grandi dimensioni, soprattutto quotate, secondo quanto da tempo illustrato dalle discipline aziendalistiche. Inoltre, queste prescrizioni si pongono in linea, pur con alcune differenze dovute alle specificità che caratterizzano ogni ordinamento giuridico, con le esperienze maturate negli altri Paesi in materia di *corporate governance* e con le misure ivi proposte per garantire un corretto ed efficiente funzionamento dell'organo di governo delle società¹. Le soluzioni adottate esprimono al meglio – come si vedrà - la realtà dell'impresa moderna, strutturata come organizzazione complessa, che si caratterizza per la netta divisione di ruoli all'interno del c.d.a. e la separazione delle funzioni di gestione diretta e controllo

¹ A partire dall'ultimo decennio del secolo scorso, infatti, nell'ordinamento italiano si è registrato un corposo innesto a diversi livelli di regole in materia di disciplina della struttura organizzativa dell'impresa. Il riferimento immediato è alle disposizioni del t.u.f. dettate in materia di collegio sindacale, le quali, peraltro, incidono di riflesso anche sul c.d.a., soprattutto in punto di flussi informativi e sistemi di controllo interno; alle norme regolamentari, nonché alle raccomandazioni della Consob in materia; alle previsioni del d.lgs. 231/01 sui modelli di organizzazione e di gestione per la prevenzione dei reati (di cui si detto nel capitolo precedente); al Codice di Autodisciplina delle società quotate, approvato da Borsa Italiana s.p.a. nel 1999 e poi sottoposto a revisione nel 2002 (cd. Codice Preda, ora sostituito dal Codice di Autodisciplina delle società quotate del 2006). In particolare, per quanto concerne il Codice di Autodisciplina, lo stesso si presenta come vero e proprio strumento anticipatore delle regole legislative. Ciò emerge con evidenza ove si confrontino le raccomandazioni del codice del 2002 con gli articoli del codice civile relativi all'amministrazione di s.p.a. introdotti dal d.lgs. n. 6/2003: segnatamente, l'art. 2381, comma 1, c.c. e l'art. 4 del codice Preda (ruolo del presidente del c.d.a.); l'art. 2381, comma 3, c.c. e l'art. 1.2 del Codice Preda (ruolo e funzioni del c.d.a. come *plenum*); l'art. 2381, commi 5 e 6, c.c. e gli artt. 5 e 1.3 (nonché il relativo commento del Comitato) del Codice Preda (obblighi informativi). Da ultimo, al presente catalogo devono aggiungersi le disposizioni introdotte in materia di organizzazione societaria dalla recente l. n. 262/05 sulla tutela del risparmio.

dell'attività amministrativa e nella quale il profilo relativo agli assetti organizzativi viene ad assumere una posizione di preminenza tra gli elementi costitutivi dell'impresa². Nelle società così strutturate, il c.d.a.

² Mentre si dispone di informazioni abbastanza dettagliate quanto alla struttura dei consigli di amministrazione nelle società quotate, rispetto alle quali molto utili appaiono le relazioni della società sull'adozione del codice di autodisciplina annualmente inviate a Borsa Italiana s.p.a., poche notizie si hanno invece relativamente alla struttura e al funzionamento delle società non quotate, rispetto alle quali le informazioni sono invero difficilmente reperibili. Infatti, gli studi e le ricerche condotti sui consigli di amministrazione di società di medio-grandi dimensioni (quotate e non) sin dalla prima metà degli anni '90, hanno fornito risultati abbastanza frammentati, dai quali, tuttavia, è emersa una significativa evoluzione dei consigli sotto il profilo di una loro migliore e più equilibrata configurazione strutturale. Con alcune differenziazioni, peraltro, tra società quotate e non. Più precisamente, per le società quotate, i dati più significativi emergono dall'analisi effettuata da Assonime sullo stato di attuazione del Codice di Autodisciplina (Note e Studi n. 68, consultabili in <<http://www1.assonime.it/assonime/homepage.nsf/homepageNoteStudi?openpage>>) la quale mostra un costante ricorso allo strumento della delega, normalmente per materie e importi, che si estende oramai all'intera gestione, ad eccezione delle sole operazioni più significative e con parti correlate che restano riservate al c.d.a. nel suo *plenum*: il 95% delle società comunica di avere conferito deleghe a singoli amministratori, mentre le 11 società prive di amministratori delegati hanno conferito deleghe ad un comitato esecutivo, il quale peraltro risulta costituito in 55 società (pari al 23% del totale). Inoltre, dall'analisi emerge un significativo miglioramento dell'informazione sul riparto di competenze (hanno fornito informazioni il 91% delle società che hanno conferito deleghe a singoli amministratori e l'80% di quelle che hanno costituito un comitato esecutivo); una elevata presenza di comitati di controllo interno e di remunerazione; un elevato numero, soprattutto nelle società quotate in S&P/Mib, di componenti del c.d.a.; una significativa presenza di amministratori non esecutivi (che rappresentano in media il 72% del totale) e, tra questi, di amministratori indipendenti in seno al consiglio stesso (il 41% del totale dei membri del consiglio), a cui si accompagna un maggior accentramento di poteri delegati (gli amministratori esecutivi sono il 28% del totale). Come accennato, presso banche e assicurazioni è assai frequente l'attribuzione di poteri, più che a singoli amministratori delegati, ad un comitato esecutivo (riscontrabile in 34 casi, pari all'81% del totale, mentre negli altri settori solo 21 società, pari al 10% del totale, hanno costituito tale comitato); inoltre, sempre nelle banche è frequente l'attribuzione di rilevanti poteri gestori alle posizioni apicali della struttura amministrativa. Infine, è abbastanza diffusa la cumulabilità della funzione di presidente del c.d.a. e di amministratore delegato, seppur la stessa sia diminuita rispetto all'anno precedente (56% a fronte di 68%). Per quanto riguarda, invece, le società non quotate, è utile richiamare una indagine realizzata nel 2004 da ZONA-MINICHILLI (*Proprietà e governo delle imprese: un progetto di ricerca*, in (a cura di) Airoidi-Ferrari-Livatino *Gli assetti istituzionali delle imprese*, Egea, 2005, p. 41 ss.) mediante invio di questionari a 1.000 imprese industriali italiane non quotate scelte casualmente tra le prime 2.000 per ordine di fatturato (oltre a tutte quelle quotate). Il tasso di risposta è stato circa del 25%. Dai risultati ottenuti è emerso che circa il 75% delle società ha consigli di amministrazione composti da 10 consiglieri (la media è di 7,6 consiglieri), dei quali circa il 4,6 sono non esecutivi e il 3,9 indipendenti, anche se le società i cui consigli sono privi di amministratori non esecutivi sono il 46,7%. Si riscontra, poi, una bassa varietà di competenze e conoscenze nei consigli di amministrazione: solo nel 22% dei casi si riscontrano nel consiglio più di tre diverse qualificazioni professionali che caratterizzano i consiglieri; in particolare, prevalgono di gran lunga i consiglieri con *background* manageriale, cui fanno seguito i consiglieri con *background* in consulenza, finanziario, legale, accademico e altro (politico, in pubblica amministrazione). Inoltre, ancora assai poco diffusa, quantomeno in confronto a quanto più sopra rilevato nelle società quotate, è la presenza di comitati d'*audit* e di remunerazione. Infine, in circa 2/3 del campione analizzato è riscontrabile una descrizione formale dei compiti dell'amministratore delegato e una regolamentazione formale del funzionamento del consiglio, sebbene, per converso, il numero

tende a rivestire un ruolo in un certo senso di indirizzo strategico e verifica, a fronte della concentrazione dell'intera attività gestionale in senso stretto (cioè operativa) nelle mani di singoli membri o di comitati ristretti. Questa concentrazione, se per un certo verso pare opportuna perché consente di perseguire una più accentuata specializzazione della funzione amministrativa e maggior celerità, flessibilità e snellezza nell'assunzione delle decisioni, per altro verso è foriera di rischi, sia sotto il profilo dell'efficiente governo dell'impresa che dell'equilibrato assetto delle responsabilità³.

Da qui la decisione di sottoporre ad una profonda revisione i principi di governo societario applicabili alla s.p.a. al fine di adottare, già a livello di disciplina generale, soluzioni equilibrate ed idonee a soddisfare le esigenze avvertite dal mondo economico ed imprenditoriale⁴.

L'analisi del rinnovato testo dell'art. 2381 impone un raffronto con la versione originaria della norma. Nella versione del 1942, l'art. 2381 attribuiva al consiglio di amministrazione la facoltà di delegare le proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo o ad uno o più componenti, subordinandone l'esercizio ad una previsione statutaria o deliberazione dell'assemblea; demandava allo stesso collegio la determinazione dei limiti della delega e precisava, altresì, le materie non delegabili, potendo per il resto essere delegate tutte le attribuzioni facenti capo al consiglio⁵.

delle decisioni prese al di fuori delle riunioni consiliari, quindi al di fuori della sede naturalmente deputata alla formazione della volontà dell'organo amministrativo, sia tutt'altro che modesto.

³ V. MONTALENTI, *L'amministrazione sociale dal testo unico alla riforma del diritto societario*, in *Giur. Comm.*, 2003, I, p. 431. Nota l'autore che l'organo collegiale, attraverso un indiscriminato uso dello strumento della delega, rischia di ridursi ad un mero simulacro, che si limita a ratificare decisioni prese da altri.

⁴ Questa volontà del legislatore è chiaramente enunciata dalla stessa Relazione al d.lgs. n. 6/03, par. 6, III.

⁵ Per un'analisi dettagliata della disciplina della delega del potere amministrativo prima della riforma si rimanda, tra i tanti che se ne sono occupati, ad ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1975; CAGNASSO, *L'amministrazione collegiale e la delega*, in *Tratt. soc. azioni*, diretto da Colombo e Portale, UTET, Torino, 1991, 283 ss.; nonché ID., *Gli organi delegati nelle società per azioni*, Giappichelli, Torino, 1976; BORGIOLI, *L'amministrazione delegata*, Nardini, Firenze, 1982; FANELLI, *La delega di potere amministrativo nelle società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1952; FRÈ, *Società per azioni*, in

La norma appariva, tuttavia, eccessivamente sintetica e il funzionamento dell'organo amministrativo scarsamente regolato, essendosi limitato il legislatore a prendere parola sugli effetti della delega, sotto il profilo della responsabilità di delegati e deleganti per i danni sofferti dalla società a causa della non corretta gestione attuata dai primi. Nulla, invece, aveva previsto in merito alla ripartizione dei poteri-doveri tra organi delegati e consiglio, ai rapporti tra gli stessi, nonché ai moduli e alle procedure utilizzabili per l'esercizio delle funzioni amministrative. In questo modo, la disciplina dell'attività delegata prestava il fianco a numerosi problemi interpretativi ed applicativi, di non poco momento, per la cui risoluzione si rendeva giocoforza necessario il costante intervento di dottrina e giurisprudenza⁶.

Prima di proseguire nell'analisi delle innovazioni legislative introdotte nel 2003, vale la pena porre meglio in luce i tratti caratterizzanti della previgente disciplina della delega, molti dei quali, come detto, risultato della incisiva attività interpretativa degli operatori giuridici; senza però intrattenersi, esulando dall'ambito specifico del presente lavoro, sulla complessa questione, variamente risolta da dottrina e giurisprudenza, della qualificazione del rapporto derivante dalla delega di funzioni⁷.

Si è già posto in luce come il dettato normativo del codice del 1942 si

Scaloja-Branca (a cura di), *Commentario al cod. civ.*, 6° ed., t. 1, Bologna-Roma, 1997, p. 767 ss.

⁶ Le questioni problematiche che si sono via via poste all'attenzione degli interpreti sono state invero molteplici, alcune delle quali permangono tutt'oggi, nonostante il lavoro di riformulazione e ridefinizione del potere gestorio di cui si dirà tra breve. A titolo esemplificativo, si è discusso se fossero delegabili le sole funzioni spettanti al consiglio collegialmente o anche quelle proprie degli amministratori *uti singuli* e se, al di là delle materie espressamente dichiarate non delegabili, ve ne fossero altre; se il potere di rappresentanza potesse essere oggetto di delega; se fossero o meno ammissibili clausole statutarie contenenti l'obbligo del c.d.a. di avvalersi della delega (con conseguente sottrazione al consiglio del potere di revoca della stessa e di sua modificazione) o clausole che riservassero la nomina dei delegati all'assemblea dei soci. Su queste due ultime problematiche ci si soffermerà più dettagliatamente *infra*.

⁷ Sulla questione si sofferma ampiamente FANELLI, *La delega di potere nelle società per azioni*, cit., p. 11 ss. Preferibile, ad avviso dello scrivente, appare la ricostruzione della stessa come fattispecie che attiene alle modalità di organizzazione della funzione amministrativa, funzione che viene ad atteggiarsi, attraverso la delega stessa, in modo diverso. Sul punto, cfr., in particolare, BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 98 ss.

caratterizzasse per la sua elevata laconicità. La scelta del legislatore, evidentemente, era stata quella di lasciare ampio spazio all'autonomia statutaria sia nella decisione sull'oggetto della delega, che poteva estendersi sino a comprendere quasi tutte le attribuzioni del consiglio così affidando ai delegati il ruolo di protagonisti assoluti nella definizione della politica d'impresa; sia nella determinazione delle modalità di esercizio del potere delegato e nell'organizzazione dei lavori del consiglio. Quindi, una scelta – si potrebbe dire - nel senso della massima flessibilità organizzativa.

Le questioni attorno alle quali si sono concentrati gli sforzi interpretativi riguardavano essenzialmente i rapporti tra il consiglio come *plenum*, naturale depositario del potere di gestire la società, e gli organi dal medesimo delegati all'esercizio di determinate funzioni. La dottrina prevalente e la giurisprudenza⁸ erano concordi nel ritenere, in primo luogo, che, stante il carattere discrezionale della facoltà di avvalersi dello strumento, il consiglio potesse in ogni caso revocare la delega o modificarne il contenuto, nonché incidere sulla posizione dei delegati; in secondo luogo, che in capo al consiglio residuasse una competenza concorrente con quella degli organi delegati, tale da consentirgli, da un lato, di sostituirsi loro nel compimento di atti rientranti nella sfera delle attribuzioni conferite, dall'altro di dare loro direttive e di modificare e, persino, revocare gli atti dai medesimi compiuti.

Tali facoltà costituivano altrettanti limiti alla pur ampia autonomia dei delegati rispetto al consiglio⁹. Si riteneva, infatti, che il legislatore, nonostante le molte incertezze derivanti dal modello di disciplina della

⁸ Così, in dottrina, tra i tanti che se ne sono occupati, BORGIOLI, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 100; CAGNASSO, *L'amministrazione collegiale e la delega*, cit., p. 316; ID., *Gli organi delegati nella società per azioni*, Giappichelli, Torino, 1976, p. 120 ss.; FANELLI, *La delega di potere amministrativo nelle società per azioni*, cit., p. 18 ss.; FRÈ, *Società per azioni*, cit., p. 768.

⁹ Secondo CAGNASSO, *L'amministrazione collegiale e la delega*, cit., p. 317, né la competenza concorrente né le connesse facoltà di intervento potrebbero essere soppresse dai soci in sede statutaria o assembleare, risultandone altrimenti alterato il modello di delega accolto dal legislatore.

delega originariamente accolto, non avesse inteso svuotare di contenuto la posizione del consiglio, conservando per contro una rete di relazioni tra le sue articolazioni interne e un potere di vigilanza del *plenum* sull'operato degli amministratori delegati¹⁰: ne è prova la disciplina della fattispecie costitutiva del rapporto di delega (fattispecie complessa a formazione progressiva che consta dell'autorizzazione, della delibera consiliare di delega e dall'accettazione da parte dei delegati)¹¹ e il carattere discrezionale della decisione del consiglio di avvalersi della stessa; nonché, soprattutto, il fatto che a quest'ultimo, in composizione collegiale, competesse pur sempre, in forza della previsione di cui all'art. 2392, comma 2, c.c., il dovere di vigilare sul generale andamento della gestione e di intervenire per impedire il compimento di atti pregiudizievoli o eliminarne/attenuarne le conseguenze dannose. Da ciò, secondo consolidata dottrina¹², conseguiva ulteriormente la necessità di adeguati flussi informativi che garantissero ai deleganti di disporre delle informazioni sufficienti ad esercitare il loro dovere (individuale) di vigilanza, così individuandosi, in capo ai medesimi, uno specifico diritto ad essere informati.

Dubbi maggiori circondavano, invece, la questione della legittimità di clausole dell'atto costitutivo che prevedessero come obbligatorio, per il consiglio, il ricorso alla delega o demandassero sempre la nomina dei delegati all'assemblea. Si è sostenuto, a favore della tesi negativa, che il consiglio non potrebbe in alcun modo essere privato delle proprie facoltà di intervento (tra cui rientrerebbe quella di revocare la delega o i

¹⁰ Granitica, infatti, la dottrina nel ritenere che la delega non importi un trasferimento di poteri dal consiglio ai delegati, ma l'autorizzazione ad alcuni membri dell'organo collegiale affinché svolgano personalmente l'attività amministrativa.

¹¹ V. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 125 ss.

¹² Cfr. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., pp. 267-268; CAGNASSO, *L'amministrazione collegiale e la delega*, cit., p. 311; ID., *Gli organi delegati nella società per azioni*, cit. p. 100; DALMARTELLO-PORTALE, *I poteri di controllo degli amministratori «di minoranza» (membro del comitato esecutivo con «voto consultivo»)?*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p. 795 ss.

delegati¹³), discendenti dal dovere di vigilanza di cui al citato art. 2392, comma 2, c.c., mentre le summenzionate clausole renderebbero inammissibile la revoca della delega stessa da parte dell'organo collegiale¹⁴; a favore della tesi positiva, che, se anche il consiglio fosse privato della facoltà di sottrarre le competenze attribuite ai delegati dallo statuto o dalla delibera assembleare, resterebbe comunque salvo il suo potere di intervento, espressione della competenza concorrente. Dal che potrebbe sempre avocare a sé la trattazione di singole operazioni, oppure richiedere all'assemblea la revoca del delegato¹⁵.

In ogni caso, il problema era ben lungi dall'essere univocamente risolto.

La dottrina prevalente, invece, ammetteva la facoltà dello statuto o della deliberazione assembleare di determinare la struttura e/o i poteri degli organi delegati senza peraltro rendere obbligatorio il ricorso alla delega (soluzione, questa, abbastanza frequente nella prassi). E ciò in quanto dette facoltà non intaccherebbero il potere del consiglio di scegliere se avvalersi o meno dello strumento e, in seguito, di revocarlo¹⁶.

Nell'ambito di un sistema nel quale, tutti gli amministratori – ancorché esenti da responsabilità diretta per il compimento di atti di gestione operativa¹⁷ - rispondono comunque per esser venuti meno ai loro doveri

¹³ In senso contrario BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 269 ss., il quale ritiene che la revoca dei delegati e della delega non siano fenomeni da porre sullo stesso piano del dovere di intervento ex art. 2392, comma 2, c.c., in quanto i primi interessano la vicenda delegatoria e, solo indirettamente, il problema della responsabilità, mentre soltanto l'ultimo attiene specificamente a tale materia.

¹⁴ CAGNASSO, *Gli organi delegati nella società per azioni*, cit., p. 163 ss. mette in luce le criticità di tali clausole rilevando come appaia difficile poter conciliare la responsabilità di tutti i consiglieri anche per l'operato dei delegati con la sottrazione del potere di revocarli o sostituirli.

¹⁵ A favore di questa tesi BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 136 ss., il quale rileva che l'interesse sostanziale sottostante è quello dei soci e pertanto pare legittimo che la facoltà di scelta di rendere obbligatoria la delega appartenga ai medesimi, nonché FANELLI, *La delega di potere amministrativo nelle società per azioni*, cit., p. 87 ss.

¹⁶ V. CAGNASSO, *Gli organi delegati nella società di persone*, cit., p. 156 ss. L'autore precisa che dette clausole rendono inammissibile la modifica della disciplina della delega da parte del c.d.a., nel senso di immodificabilità della struttura degli organi delegati, rimanendo tuttavia al consiglio il potere di revocare la delega o di revocare e/o modificare gli atti posti in essere dai delegati medesimi.

¹⁷ A seguito dell'utilizzazione dello strumento della delega viene meno il metodo collegiale e,

di vigilanza ed intervento (regime che caratterizza, pur con alcune differenze, la disciplina delle s.p.a. tanto *ante* quanto *post* riforma), l'ampio dibattito sopra richiamato acquista particolare rilevanza per due ordini di ragioni. In primo luogo, coinvolge la questione dell'individuazione degli strumenti di reazione che l'ordinamento offre al consiglio come *plenum*, quindi all'organo *naturalmente* investito del potere di amministrare la società ai sensi dell'art. 2380-bis, nei confronti di propri membri che esercitino irrazionalmente le funzioni loro attribuite; in secondo luogo, nella misura in cui affronta il problema dei rapporti tra organi delegati e deleganti e della definizione dei doveri-poteri facenti capo rispettivamente agli uni e agli altri, pone in luce problematiche la cui risoluzione è destinata ad avere riflessi significativi sulla ripartizione delle responsabilità all'interno del consiglio.

Su entrambe le questioni è puntualmente intervenuto il legislatore attraverso la revisione dell'originaria disciplina dell'attività delegata, giustificando il suo intervento proprio dall'esigenza di porre fine alle troppe distorsioni del sistema dovute al fenomeno, ricorrente nella pratica, di indebite estensioni della responsabilità per *mala gestio*; soprattutto nell'esperienza delle azioni esperite in sede concorsuale¹⁸.

Si tratta allora di analizzare, in dettaglio, le scelte del legislatore, precisando sin d'ora che l'autonomia statutaria, pur restando sullo sfondo come principio ispiratore della riforma, lascia spazio, in tema di attività gestoria delegata, a regole precettive che vincolano gli operatori a muoversi su binari in larga parte già tracciati¹⁹.

conseguentemente, si interrompe il regime di solidarietà tra i membri del consiglio di amministrazione quanto alla concreta esecuzione delle attribuzioni delegate. L'art. 2392 c.c., infatti, (e sul punto la norma non è stata modificata) pur dettando la regola della responsabilità solidale tra gli amministratori per i danni derivanti alla società da atti di *mala gestio*, esclude detta solidarietà quando si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori. Cfr. BONELLI, *L'amministrazione delegata*, cit. p. 262.

¹⁸ Si veda la Relazione governativa al d. lgs. 6/03, par. 6, III. 4.

¹⁹ Si potrebbe affermare che, in questo modo, il legislatore delegato abbia in parte disatteso

2. Ridefinizione dell'attività gestoria e sua procedimentalizzazione.

Il nuovo art. 2381 si compone di sei commi a fronte dell'unico comma della versione del 1942. Già la sola struttura dell'articolo, ampiamente "rimpolpata", rende perfettamente l'idea della profonda "rivisitazione" che la norma ha subito in forza del recente intervento legislativo.

Il comma 1 disciplina, per la prima volta, le competenze del presidente del consiglio di amministrazione, figura alla quale deve riconoscersi un ruolo di fondamentale importanza nelle dinamiche intraconsiliari e di cui il legislatore riconosce implicitamente la necessità²⁰, elencandone in modo dettagliato le competenze nel loro contenuto minimo²¹. Il presidente è chiamato a svolgere un'attività di organizzazione e coordinamento dei lavori del consiglio e di raccordo tra amministratori esecutivi e non curando, in particolare, che tutti dispongano di adeguate informazioni così da apportare un consapevole e meditato contributo alle

l'art. 4, comma 8, lett. a), prima parte della legge delega 366/01, lì dove esplicita, con riguardo all'articolazione interna dell'organo amministrativo, al suo funzionamento, alla circolazione delle informazioni tra i suoi componenti e gli organi e i soggetti deputati al controllo, di voler attribuire all'autonomia statutaria un adeguato spazio. Tuttavia, sempre l'art. 4 manifesta, in materia di deleghe gestorie, anche la volontà della legge di non rinunciare a definire alcune regole-quadro (ad es. l'articolo richiede al legislatore delegato di precisare contenuti e limiti delle deleghe a singoli amministratori o comitati esecutivi), dovendo temperarsi la necessità di istanze più interventiste con l'opposto principio dell'autonomia privata, senza che quest'ultimo ne risulti del tutto frustrato. V. RONDINONE, *Sui principi della riforma in materia di composizione e ripartizione delle competenze nell'organo amministrativo delle società per azioni*, in AA.VV., *Verso un nuovo diritto societario*, Associazione Disiano Preite, 2002, p. 186.

²⁰ V. DE NICOLA, *Commento all'art. 2381 c.c.*, in Ghezzi (a cura di), *Amministratori. Commentario alla riforma delle società (artt. 2380-2396 c.c.)*, Giuffrè, Milano, 2005, p. 99 ss.

²¹ Si ritiene, a tal proposito, che l'incipit dell'articolo non valga a consentire all'autonomia privata di privare il presidente del c.d.a. delle funzioni ivi indicate, da ritenersi competenze che naturalmente ineriscono alla figura di colui che presiede un organo collegiale (si vedano, ad es., le corrispondenti funzioni del presidente dell'assemblea), in quanto strumentali al corretto funzionamento dell'organo stesso; ma solo a consentire agli statuti di attribuire al presidente del c.d.a., se del caso, funzioni supplementari. Una scelta in senso opposto, del resto, apparirebbe in contrasto con la centralità che, nel sistema tratteggiato dal legislatore delegato, è destinato ad assumere il diritto/dovere di agire informati. Così, anche DE NICOLA, *Commento all'art. 2381 c.c.*, cit., p. 113 ss.; ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2005, p. 102 ss.

discussioni consiliari²². In sintesi, può individuarsi in capo al medesimo un'indispensabile funzione di impulso e di guida dell'attività consiliare nonché di garanzia dell'informazione. L'indicazione della legge non è però tassativa: i compiti del presidente potrebbero, infatti, essere ampliati dall'autonomia statutaria oltre quanto espressamente previsto, eventualmente anche mediante attribuzione allo stesso presidente di deleghe gestorie²³.

Non ci si soffermerà ad analizzare nel dettaglio la disciplina di detta figura normativa, esulando dall'oggetto di questo lavoro. Ci si limita a segnalare che l'innovazione più rilevante, al di là della stessa codificazione del suo ruolo e delle sue funzioni, è l'obbligo del presidente di provvedere "affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri". La norma rientra tra le molte della riforma che introducono, a livello

²² Per un'analisi dettagliata dei compiti del presidente del consiglio di amministrazione si rimanda a BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 38 ss.; nonché MONTALENTI, *Commento all'art. 2381*, in Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti (a cura di), *Il nuovo diritto societario: commento al d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5, d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61 (art. 1)*, vol. 2, Zanichelli, Bologna, 2004, pp. 679-680.

²³ Non sembra, infatti, che questa disposizione ponga ostacoli al conferimento di deleghe gestorie al presidente del consiglio, limitandosi la stessa a prevedere il nucleo di competenze che ineriscono naturalmente ed essenzialmente alla figura di presidente di organo collegiale. Al contrario, la delegabilità di funzioni operative al presidente deve ritenersi senz'altro possibile sulla scorta del fatto che il medesimo è esso stesso amministratore e nessun espresso divieto di cumulo di incarichi emerge dalle disposizioni dell'art. 2381 c.c., ove anzi è inserita la locuzione "salvo diversa previsione dello statuto". Tant'è, in effetti, che tra le società quotate è abbastanza frequente il conferimento di deleghe al presidente (v. *supra* nota 2). Ciò chiarito, è altrettanto vero che per l'inopportunità di una confusione di ruoli tra amministratore delegato e presidente, al di là del "permissivo" dettato legislativo, militerebbero ragioni di allineamento ai più recenti e accreditati codici e rapporti internazionali in materia di *corporate governance* (cfr., ad es., il *Combined Code* inglese, alle *sections* A.2.1 e A.2.5, nonché i principi OCSE da ultimo approvati). Il Codice di Autodisciplina delle società quotate adottato da Borsa Italiana s.p.a., nella sua ultima versione rivisitata nel mese di marzo 2006, prende atto del fatto che la separazione dei predetti ruoli può rafforzare le caratteristiche di imparzialità ed equilibrio che si richiedono al presidente del consiglio di amministrazione, nonché dell'orientamento della *best practice* internazionale. Pertanto, raccomanda che, nel caso in cui il presidente del consiglio di amministrazione sia il principale responsabile della gestione dell'impresa, quindi il *chief executive officer*, il consiglio designi un amministratore indipendente quale *lead independent director*, che rappresenti un punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi (art. 2, C. 2.3.). Sull'opportunità di separare i ruoli di presidente e *chief executive officer* anche MONTALENTI, *Commento all'art. 2381*, cit., p. 679.

normativo, il tema della circolazione intraconsiliare delle informazioni. Si può affermare, a tal proposito, che, se il rafforzamento dell'autonomia statutaria costituisce il *leit motiv* della riforma nel suo complesso, il rilievo assegnato al “potere-dovere” di informazione degli amministratori rappresenta il filo conduttore in materia di attività amministrativa, assurgendo a presupposto essenziale e imprescindibile per un corretto esercizio della stessa. Sul punto, in ogni caso, stante la sua indubbia rilevanza (tanto che, nel commentare la riforma, si è soliti collocare la “normativizzazione” del fenomeno informativo al centro dell'intervento riformatore) si tornerà ampiamente in seguito (v. parr. 4 e 5).

Tutti gli altri commi della norma sono, invece, specificamente dedicati alla delega di funzioni gestorie e danno conferma del fatto che il legislatore ha considerato la presenza di amministratori delegati come ipotesi normale nell'ambito dell'organizzazione ed articolazione dell'organo amministrativo²⁴.

Il secondo comma ricalca il precedente comma 1 dell'art. 2381, relativo alla facoltà del consiglio di delegare proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo o a singoli amministratori²⁵. I successivi costituiscono invece lo strumento attraverso il quale il legislatore dà risposta ai tanti interrogativi sollevati dagli interpreti vigenti la disciplina del 1942, e a cui si è più sopra accennato, e recepisce gli orientamenti dottrinali e

²⁴ V. FERRI JR., *L'amministrazione delegata nella riforma*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, p. 625.

²⁵ Nonostante la versione del 1942 prevedesse che il consiglio avrebbe potuto delegare le proprie attribuzioni, non sembra che l'eliminazione dell'articolo determinativo, nel nuovo testo dell'art. 2381, valga ad esprimere un divieto di delega generale, estesa cioè a tutte le attribuzioni legittimamente delegabili dal c.d.a. Come correttamente osservato da DE NICOLA, *Commento all'art. 2381 c.c.*, cit., p. 116, la sovranità del consiglio si esplica anche nella decisione di quanto delegare nei limiti consentiti dal legislatore; pertanto, deve ritenersi ancora valido il principio secondo il quale le competenze dell'amministratore delegato in materia di gestione possono assumere la stessa ampiezza di contenuto della competenza consiliare (cfr. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 103) e, anzi, in assenza di determinazioni, la delega deve ritenersi globale. In questo senso, anche MORANDI, *Commento all'art. 2381 c.c.*, in Maffei Alberti (a cura di), *Il nuovo diritto delle società. Commentario*, vol. 1, CEDAM, 2005, p. 674 ss. In senso contrario, invece, NAZZICONE, *Commento all'art. 2381*, in Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario. Società per azioni. Amministrazione e controlli (artt. 2380-2409 noviesdecies)*, Giuffrè, Milano, 2003, pp. 27-28.

giurisprudenziali prevalenti e maggiormente persuasivi²⁶.

Rinviando al successivo paragrafo l'analisi dei compiti specificamente attribuiti al c.d.a. e agli organi delegati, varrà rilevare sin d'ora che la norma prevede, in primo luogo, che il consiglio determini, oltre ai limiti, anche il contenuto e le eventuali modalità di esercizio della delega; secondariamente, ne esplicita il potere di indirizzo sugli organi delegati e la competenza concorrente nella gestione della società, statuendo che lo stesso possa sempre impartire direttive ai delegati²⁷ e avocare a sé operazioni rientranti nella delega.

Quanto al primo profilo, ci si chiede se una previsione di tal fatta non valga a privare definitivamente lo statuto o la delibera assembleare autorizzatoria della facoltà di fissare la struttura e/o i poteri degli organi delegati²⁸. Questa soluzione, oltre ad essere consigliata dal fatto che il terzo comma dell'art. 2381 identifichi espressamente nel consiglio di amministrazione l'organo deputato a determinare il contenuto, i limiti e le modalità di esercizio della delega, sembra essere quella più in linea

²⁶ V. WEIGMANN, *Luci ed ombre del nuovo diritto azionario*, in *Le Società*, 2003, p. 274.

²⁷ L'espressa previsione del potere del consiglio di impartire direttive ai delegati porta con sé il problema di conciliare la responsabilità dei medesimi con la loro soggezione alle predette direttive; problema che potrebbe essere senz'altro risolto affermando che ai delegati debba essere riconosciuta la facoltà di disattendere le direttive dalle quali potrebbe sorgere una loro responsabilità per *mala gestio*. Questo, del resto, l'orientamento pressoché unanime dei primi commentatori. Si vedano, in particolare, CAGNASSO, *Il dovere di vigilanza degli amministratori e la «delega di fatto» tra norme «vecchie» e «nuove»*, in *Giur. it.*, 2004, c. 557 ss.; GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, CEDAM, Padova, 2004, p. 265; ROMANO, *Commento sub art. 2381 c.c.*, in Sandulli-Santoro, (a cura di), *La riforma delle società. Commentario del d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, t. 1, Giappichelli, Torino, 2003, p. 409, il quale, peraltro, ritiene che l'unica strada che l'amministratore delegato possa perseguire per sottrarsi alle direttive è quella del "dissenso formale" di cui all'art. 2392, comma 3, non essendogli consentito dissentire in forme diverse. Nel senso, invece, della vincolatività delle direttive consiliari, si esprime DESARIO, *L'amministratore delegato nella riforma della società*, in *Le Società*, 2004, p. 939, il quale ritiene che, diversamente, il legislatore non si sarebbe scomodato con l'espressa previsione della facoltà di impartire direttive, dovendo quest'ultima già ritenersi immanente e intrinseca al rilascio stesso della delega.

²⁸ Nel senso del testo BUONOCORE, *Le nuove forme di amministrazione nelle società di capitali non quotate*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 400 ss. L'autore ritiene che il principio secondo il quale la delega può essere concessa solo da chi è il *dominus* della materia delegata risultasse chiarissimo anche dal vecchio testo dell'art. 2381. Capitava, però, che gli statuti predeterminassero in una clausola dell'atto costitutivo il contenuto della delega, il che, secondo l'autore, non era possibile già alla stregua della disciplina previgente e tanto meno lo è oggi dopo che il principio è stato chiaramente esplicitato nell'art. 2381, comma 3, c.c.

con la nuova regola che pone in capo al c.d.a. la gestione esclusiva della società (cfr. art. 2380-bis nuova versione); nonché con quella che definisce, in modo diverso dal passato, le competenze dell'assemblea (art. 2364, comma 1). Quest'ultima norma, che, nella sua versione originaria, consentiva all'assemblea di deliberare sulle materie espressamente attribuite alla sua competenza dall'atto costitutivo è ora stata sostituita con altra secondo la quale l'organo assembleare può soltanto dare la propria *autorizzazione*, se previsto dallo statuto, al compimento di operazioni di gestione da parte degli amministratori. L'attività di concreta determinazione delle modalità di organizzazione del potere amministrativo non può certo, anche a voler dilatare le maglie dell'art. 2364, comma 1, n. 5, rientrare in tale ultima ipotesi. Né convince la tesi secondo la quale, a termini di legge, sarebbero riservati alla competenza esclusiva degli amministratori solo gli atti di *gestione* dell'impresa e non anche gli atti di *organizzazione*²⁹. Invero, le funzioni organizzative (salvo evidentemente quelle "basilari" che la legge attribuisce alla competenza dell'assemblea) costituiscono la prima e fondamentale esplicazione dell'attività di gestione dell'impresa sociale, ponendosi come preconditione per l'efficiente ed efficace esercizio della stessa; talché è spesso difficile procedere alla qualificazione delle operazioni come appartenenti all'una o all'altra categoria.

A maggior ragione, alla luce di quel che si è detto, dovrebbe ritenersi esclusa la legittimità di clausole statutarie che demandino *tout court* la scelta degli stessi delegati all'assemblea dei soci³⁰.

Infine, per quanto riguarda la questione dell'ammissibilità della delega obbligatoria, si ritiene che la risposta debba essere ugualmente negativa,

²⁹ In tal senso MOSCO, *Commento all'art. 2380-bis*, in Stagno d'Alcontres-Niccolini (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, Jovene, Napoli, 2004, p. 589. Ma leggasi ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 1 ss., il quale precisa che la gestione abbraccia l'intero esercizio dell'impresa, senza esclusione di alcuna categoria di atti, ricadendo in essa anche gli atti di organizzazione.

³⁰ Così anche DE NICOLA, *Commento all'art. 2381 c.c.*, cit., p. 117.

deponendo in favore di questa, ancora una volta, la scelta del legislatore di consacrare il consiglio come organo sovrano in materia di organizzazione dell'attività di gestione³¹.

Per ciò che concerne, poi, specificamente il profilo dei rapporti tra consiglio e delegati, la portata innovativa dell'intervento legislativo va qui, in realtà, ridimensionata essendosi il legislatore mosso lungo il solco tracciato da dottrina e giurisprudenza in sede di interpretazione del vecchio art. 2381 c.c., recependo le soluzioni ivi proposte. In ogni caso, la chiarificazione normativa sul punto appare certamente opportuna e consente di sgombrare il campo da ogni dubbio circa il ruolo sovraordinato del consiglio rispetto ai delegati e il carattere concorrente della competenza consiliare; dai quali consegue la facoltà per il primo di revocare gli atti posti in essere dai secondi e di sostituirsi ai medesimi nell'esercizio delle attribuzioni delegate³².

Nell'indubbia rilevanza delle nuove disposizioni di dettaglio contenute nell'art. 2381, il fulcro dell'intervento riformatore va però senz'altro individuato nella scelta in favore della procedimentalizzazione dell'attività amministrativa e della migliore identificazione delle sedi del potere decisionale, ai fini di una più agevole ricostruibilità del relativo processo³³. Pur restando confermato l'impianto normativo del vecchio art. 2381 c.c. (quindi il conferimento della delega come fattispecie a

³¹ Per la medesima soluzione opta anche MARULLI, *La delega gestoria tra regole di corporate governance e diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 97; MOSCO, *Commento all'art. 2381*, cit., p. 597.

³² V. CAGNASSO, *Il dovere di vigilanza degli amministratori e la «delega di fatto» tra norme «vecchie» e «nuove»*, cit., p. 557 ss.; MARULLI, *La delega gestoria tra regole di corporate governance e diritto societario*, cit., p. 103; MORANDI, *Commento all'art. 2381 c.c.*, cit., p. 674 ss.; MOSCO, *Commento all'art. 2381*, cit., p. 597; ROMANO, *Commento sub art. 2381 c.c.*, cit., p. 407 ss.

³³ V., in questo senso, MARCHETTI, *Il potere decisionale gestorio nella s.p.a.*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario. Atti del convegno di studi*, CEDAM, Padova, 2004, p. 471 ss. Rileva, altresì, IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 76 come la procedimentalizzazione dell'attività rappresenti una tendenza costante in tutta la più recente legislazione d'impresa: ne costituiscono esempio le disposizioni in tema di sicurezza sui luoghi di lavoro, l'apparato legislativo sulla *privacy* nonché le norme sulla responsabilità delle persone giuridiche.

formazione progressiva) il legislatore ha, infatti, minuziosamente regolamentato i rapporti tra le varie ramificazioni in cui è articolato il consiglio di amministrazione, prescrivendo la predisposizione di procedure efficienti e verificabili per l'assunzione delle decisioni, istituzionalizzando un sistema di flussi informativi tra deleganti e delegati; tipizzando i doveri-poteri posti a carico rispettivamente degli uni e degli altri nell'ottica di una netta separazione di posizioni e ruoli, così da dotare la società di organi più funzionali e, si ritiene, maggiormente consapevoli delle proprie responsabilità. Alle soluzioni organizzative recepite dall'art. 2381 devono poi affiancarsi le ulteriori previsioni contenute in altre norme, parimenti rivisitate dal legislatore o dallo stesso inserite *ex novo* nel codice civile, quali l'art. 2391, in materia di interessi degli amministratori, l'art. 2391-bis, in tema di operazioni con parti correlate, l'art. 2497-ter, in materia di attività di direzione e coordinamento di società; norme che impongono anch'esse l'osservanza di rigorosi e puntuali obblighi informativi e di trasparenza.

La nuova disciplina – come si vedrà più dettagliatamente *infra* - sembra confermare che la funzione amministrativa è trattata (almeno nelle moderne organizzazioni imprenditoriali), sempre meno come gestione operativa in senso stretto e sempre più come costruzione di assetti e predisposizione di procedure idonee a promuovere la correttezza e la conformità all'interesse sociale dell'attività gestoria e a facilitarne la vigilanza³⁴.

La scelta testé illustrata, a lungo auspicata dagli operatori giuridici, merita senz'altro di essere condivisa.

³⁴ Del resto, la strada sulla quale si sta muovendo già da anni l'esperienza internazionale (soprattutto anglosassone, ma non solo) in materia di *corporate governance* è esattamente questa. Leggasi, per tutti, quanto rilevato, ancora nel 1992, da EISENBERG, *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 617 ss.; nonché, per una panoramica sulla scelte degli ordinamenti nei maggiori Stati europei, IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2005, p. 35 ss.

Come in precedenza accennato³⁵, con la stessa il legislatore ha preso atto di una realtà che si è andata consolidando negli anni nella prassi delle società di medio-grandi dimensioni, nelle quali la cultura imprenditoriale, orientata nel senso della specializzazione e ripartizione di competenze, appare più sensibile rispetto al passato ai valori della trasparenza e dell'efficienza dei controlli. Inoltre, e soprattutto, ha fornito una risposta al problema, oggetto di ampio dibattito nel mondo accademico, della miglior composizione tra le due anime (di gestione diretta e di controllo) che caratterizzano l'attività dell'organo amministrativo³⁶. E' quindi opportunamente intervenuto, tramite siffatta procedimentalizzazione dell'attività di gestione³⁷, a regolamentare una "zona franca", terreno fertile, in passato, per lo sviluppo e la diffusione di soluzioni eccessivamente penalizzanti per i membri del consiglio di amministrazione, tali da mortificarne lo spirito di iniziativa e la propensione al rischio mediante attribuzione di responsabilità "oggettive" (o "da posizione").

Non potrà sfuggire come, in punto di definizione dell'assetto istituzionale dell'impresa e di suddivisione del lavoro all'interno dell'organo collegiale, gli ampi spazi riconosciuti dalla riforma

³⁵ V. precedente cap. 1.1.

³⁶ La problematica veniva sollevata ancora nel 1996, nel contesto di un convegno tenutosi presso l'Università Bocconi, da MARCHETTI, il quale notava come, in realtà, la disciplina societaria allora vigente (la quale pur avrebbe richiesto una riflessione *de iure condendo* circa la sua adeguatezza a soddisfare le problematiche di *corporate governance*) avesse un carattere di flessibilità tale da consentire soluzioni che perlomeno si avvicinavano a quelle caldegiate dalle esperienze straniere. In ogni caso, segnalava l'opportunità, in caso di uso della delega per concentrare il potere gestorio in capo ad un comitato ristretto, di predisporre un'attenta disciplina dei rapporti tra esecutivo e *plenum* del consiglio, apprestando un circuito informativo tempestivo e puntuale, in modo da assicurare al consiglio stesso l'espletamento della vigilanza sul generale andamento della gestione. Cfr. MARCHETTI, *Corporate governance e disciplina societaria vigente*, in *Riv. soc.*, 1996, p. 421 ss. Rileva, inoltre, BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 5 ss., nell'ambito di una compiuta analisi sul concetto di "adeguatezza", che "l'identificazione delle linee di comportamento dell'agire imprenditoriale richiede che si valuti come l'impresa è organizzata, come opera chi la gestisce, con l'utilizzazione di quegli indici ricostruttivi desumibili dal complesso delle disposizioni".

³⁷ Da intendersi in senso lato, come comprensiva, cioè, sia delle funzioni di gestione diretta che di controllo sulla stessa.

all'autonomia statutaria siano in realtà destinati a restringersi significativamente³⁸. In materia di deleghe, il legislatore si è trovato di fronte all'annoso problema di contemperare, nel miglior modo possibile, la più generale esigenza del rafforzamento dell'autonomia statutaria (che garantisce soluzioni flessibili e adattabili ai bisogni di ciascuna società ed è uno dei principi ispiratori dell'intera riforma) con quella di assicurare un governo efficiente dell'impresa e un equilibrato assetto delle responsabilità. E ha risolto il problema dettando una disciplina puntuale, prescrittiva e in larga misura inderogabile, nella quale possono certo innestarsi soluzioni organizzative enucleate dell'autonomia privata, ma sempre nell'osservanza dei rigorosi schemi predisposti dalla legge.

Peraltro, il legislatore ha forse detto meno di quanto avrebbe potuto, tralasciando di statuire, sulla falsariga delle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate³⁹, l'indelegabilità delle operazioni aventi un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per le società, nonché delle operazioni con parti correlate⁴⁰. Una previsione di questo tipo avrebbe consentito di valorizzare l'autonomia statutaria nella concreta individuazione delle operazioni di primaria importanza per la società e, parimenti, di indirizzare l'attività dell'organo amministrativo verso soluzioni che rappresentano la *best practice* in materia. Invece, pur ampliando il novero delle attribuzioni

³⁸ Così BONOCUORE, *Le nuove forme di amministrazione nelle società di capitali non quotate*, cit., p. 389, ivi a pp. 407-408.

³⁹ Ci si riferisce all'art. 1.2., lett. e) della versione del Codice di Autodisciplina del 2002 (ora sostanzialmente riprodotto nell'art. 1, criterio applicativo 1.C.1, lett. f) della versione del Codice di Autodisciplina del 2006), che rimetteva alla competenza dell'organo collegiale di "esamina[re] e approva[re] le operazioni aventi un significativo rilievo economico, patrimoniale e finanziario, con particolare riferimento alle operazioni con parti correlate".

⁴⁰ Così MONTALENTI, *L'amministrazione sociale dal testo unico alla riforma del diritto societario*, cit., p. 422; nonché, sembra, NUZZO, *Sulle sedi di decisione nelle società quotate e sulla prevenzione di abusi da concentrazione di potere*, in *Analisi giur. economia*, 2003, n. 1, p. 81 ss., ivi a p. 91, il quale nota che il sistema adottato dal codice civile, dove al c.d.a. viene sostanzialmente riconosciuto solo un ruolo di monitoraggio e non di decisione attiva, lascia irrisolto il problema del rischio di concentrazione eccessiva del potere nelle mani dei delegati e, conseguentemente, del rischio di abusi.

assolutamente indelegabili⁴¹ e prevedendo che il consiglio come *plenum* debba essere sempre investito delle operazioni nelle quali un amministratore delegato abbia interessi personali (cfr. art. 2391 c.c.)⁴², il legislatore ha lasciato agli amministratori ogni determinazione in merito al contenuto della delega e ai suoi limiti, con l'unico obbligo di loro precisazione. Forse una scelta riduttiva, soprattutto per quelle realtà imprenditoriali rispetto alle quali, pur caratterizzandosi le stesse per complessità organizzativa e dimensioni notevoli, non sovengono le raccomandazioni dell'autodisciplina professionale e il regime, ora vincolante, di “*comply or explain*” applicabile alle società con azioni quotate⁴³.

Quest'ultima considerazione, in ogni caso, non inficia la rilevanza dell'intervento riformatore. L'obbligatoria adozione di regole di funzionamento dell'organo amministrativo, di procedure incisive ed efficaci di informazione e controllo interno si pone come strumento certamente appropriato (e forse anche necessario) per consegnare agli operatori economici un quadro normativo nel quale il rischio degli amministratori di incorrere indiscriminatamente in responsabilità per *mala gestio* ceda il posto ad un sistema di accertamento puntuale delle responsabilità di ciascuno. In questo, infatti, il mercato nazionale si è

⁴¹ La versione originaria dell'art. 2381 statuiva l'indelegabilità delle funzioni di redazione del bilancio di esercizio, di aumento e riduzione per perdite del capitale sociale; l'attuale versione della norma prevede che non possano essere delegate anche l'emissione di obbligazioni convertibili in azioni nonché la redazione dei progetti di fusione e scissione. In questo modo, il legislatore ha allargato il novero dei poteri consiliari non delegabili a fattispecie la cui disciplina è stata introdotta nel codice civile da leggi successive e che, comunque, si caratterizzano per coinvolgere profili idonei ad incidere sugli assetti proprietari della società, tali quindi da rendere opportuna una decisione assunta collegialmente.

⁴² La norma, anch'essa profondamente rivista dal legislatore del 2003, prevede che l'amministratore delegato, oltre a dare notizia in modo dettagliato agli altri e al consiglio di ogni interesse che abbia in una determinata operazione societaria, debba altresì astenersi dal compimento dell'operazione, investendone l'organo collegiale.

⁴³ Si ricorda, infatti, che i nuovi artt. 124-bis e 124-ter del t.u.f. introdotti dalla recente legge sulla tutela del risparmio, impongono alle società quotate di diffondere annualmente informazioni sull'adesione a codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria degli operatori e sull'osservanza degli impegni a ciò conseguenti, motivando le ragioni dell'eventuale mancata adozione; pena l'irrogazione di specifiche sanzioni da parte della CONSOB.

spesso dimostrato deficitario, manifestando la sua incapacità a far fronte, da solo, ossia senza l'assistenza di uno zoccolo duro di adeguati presidi normativi, all'esigenza di garantire efficienti sistemi di governo della grande impresa (e, a posteriori, i recentissimi scandali finanziari ne costituiscono conferma).

Con ciò, tuttavia, non si vuole giungere all'estremo opposto di affermare che l'autonomia statutaria debba rinunciare a rivestire un ruolo di primo piano nella concretizzazione delle migliori regole di governo dell'impresa. In un campo, come quello dell'organizzazione dell'attività sociale, nel quale le esigenze concrete si rivelano estremamente mutevoli, la regolamentazione giuridica, ancorché rigorosa e per certi aspetti pervasiva, dovrebbe essere tale da garantire, sempre, un sufficiente margine di "maneggiabilità". Si vuol semplicemente rilevare che un'adeguata composizione delle due fonti, norme di legge e autonomia privata, può essere la soluzione migliore per garantire la creazione e diffusione di sistemi d'impresa efficienti ed efficaci.

3. La suddivisione delle competenze in seno al c.d.a. Il ruolo del consiglio come *plenum*.

La norma apre nuovi scenari sia sul fronte dei poteri-doveri degli amministratori, sia sul fronte delle conseguenti responsabilità⁴⁴.

Il legislatore – si è detto – muove da una netta e puntuale ripartizione di competenze tra deleganti e delegati. Prende atto, recependolo a livello normativo, del fatto notorio che l'amministratore delegato "gode" di una

⁴⁴ Si concorda con MONTALENTI, *Commento all'art. 2381 c.c.*, cit., p. 681, lì ove nota che la norma non ha una valenza meramente chiarificatoria di precetti impliciti nella nozione di delega o semplicemente di specificazione procedimentale, ed è invece destinata ad avere riflessi significativi nell'individuazione dei poteri-doveri degli amministratori non delegati; soprattutto per quanto riguarda l'esatta definizione dei contenuti e dell'estensione dell'obbligo generale di informazione gravante su ogni amministratore (esecutivo e non) in quanto tale.

posizione sostanzialmente diversa da quella degli amministratori senza deleghe, in quanto lavora *full-time*, è a capo della struttura operativa della società ed è in grado di conoscere le problematiche e gli aspetti critici connessi all'attività di gestione in senso stretto, per esserne coinvolto in prima persona; per contro, gli amministratori senza deleghe rivestono un ruolo che, seppur fondamentale nell'ambito della dialettica consiliare ai fini dell'assunzione di decisioni ponderate ed espressione di un'azione unitaria e coerente, si concreta essenzialmente in compiti di indirizzo, direzione strategica e controllo di sistemi e procedure ai fini del loro corretto ed efficiente funzionamento⁴⁵. Da qui la configurazione di un sistema nel quale viene a concretizzarsi la distinzione tra il momento più immediatamente operativo della gestione, che spetta di norma agli organi delegati, e il momento valutativo e di verifica dell'altrui operato che resta invece di appannaggio del consiglio come *plenum*⁴⁶. Questa *netta* ripartizione di competenze dovrebbe consentire di suddividere e differenziare anche le rispettive responsabilità in seno all'organo collegiale reputando di volta in volta imputabili gli amministratori che, nel caso concreto, abbiano colposamente o dolosamente violato gli specifici doveri su di essi gravanti in forza dello statuto o della legge. Più precisamente, in presenza di comportamenti del consiglio che integrino violazione dei doveri gestori, la regola della

⁴⁵ V. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, cit., p. 53; nonché MONTALENTI, *La responsabilità degli amministratori nell'impresa globalizzata*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 435 ss. Regole analoghe caratterizzano il sistema statunitense, dove parimenti la tipica e più importante funzione del consiglio nel suo *plenum* è la sorveglianza di coloro che in concreto amministrano la società al fine di assicurare che lo facciano bene e in modo efficiente; concretandosi detta sorveglianza, non tanto nell'osservazione diretta degli amministratori, bensì nell'installazione di sistemi che producano l'insieme delle informazioni che gli amministratori dovrebbero possedere e nell'esercizio di un controllo su questi sistemi per garantire il loro corretto funzionamento. V. EISENBERG, *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, cit., p. 619.

⁴⁶ V., sul punto, DI CATALDO, *Problemi nuovi in tema di responsabilità di amministratori di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 644 ss., ivi a p. 651, il quale parla, forse utilizzando un'espressione un po' forte, di "frantumazione" della responsabilità. In ogni caso, ritiene che la scelta desumibile dall'art. 2381 c.c. sia la più efficiente perché una regola che imputasse identiche responsabilità a tutti i componenti scoraggerebbe l'assunzione di ruoli specializzati.

solidarietà, pur conservata dalla riforma, dovrebbe rivestire un ruolo meramente residuale, essendo destinata ad operare solo in mancanza di una ripartizione di ruoli e competenze (quindi di una suddivisione del lavoro) all'interno del c.d.a. Si potrebbe dire che l'area della responsabilità contrattuale trova delimitazione nell'esatta definizione della posizione di ciascun amministratore.

Ciò premesso, è ora necessario addentrarsi nell'analisi dell'art. 2381. Dal tenore della norma sembra di poter ricavare che il legislatore, pur affidando la gestione quotidiana (*day-to-day affairs*) e l'attività di concreta organizzazione della struttura aziendale agli organi delegati (scelta questa aderente ai bisogni delle grandi imprese, la cui gestione richiede snellezza, rapidità di decisione e flessibilità), abbia tuttavia inteso rivitalizzare e rafforzare il ruolo del c.d.a. come *plenum*⁴⁷.

L'art. 2381, comma 3, sancisce, a chiare lettere, così consentendo all'interprete di superare le passate incertezze, la sovraordinazione del consiglio e il carattere concorrente della sua competenza rispetto agli organi delegati⁴⁸. Radica in capo allo stesso una serie di competenze che

⁴⁷ In questo senso, MOSCO, *Commento all'art. 2381*, cit., p. 594, nonché MOSCO-VELLA, *L'autonomia delle banche tra nuovo diritto societario e regole di vigilanza. Un doppio binario per la «governance»*, in *Analisi giur. economia*, 2004, I, p. 144 ss. E', invece, orientato in senso opposto ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, cit., p. 51 ss., il quale ritiene di non poter trarre dalla nuova disciplina la volontà di assegnare al consiglio, come regola generale, un ruolo centrale in tutte le s.p.a. Tuttavia, nonostante la norma non contenga in termini espliciti l'enunciazione del ruolo propulsivo e di fissazione della strategia d'impresa (sia a livello di *corporate*, che *business* e funzionale) del c.d.a. come *plenum*, si ritiene che questo ruolo possa agevolmente ricavarsi da un'analisi sistematica delle previsioni dell'art. 2381, al vertice delle quali si pone la regola – su cui *infra* – che rende il consiglio primo e diretto destinatario di tutti i flussi informativi che si sviluppano al suo interno. Inoltre, elemento ulteriormente valorizzabile a sostegno della tesi della centralità dell'organo collegiale pare la scelta del legislatore di attribuire, nel sistema dualistico di amministrazione, le prerogative in materia di operazioni strategiche addirittura al consiglio di sorveglianza (cfr. nuovo art. 2409-terdecies, comma 1, l. f-bis). Nel senso del testo anche FERRI JR., *L'amministrazione delegata nella riforma*, cit., p. 625, il quale ritiene che l'ordinamento riconosca una posizione di assoluta centralità al consiglio anche rispetto agli organi delegati, emergendo ciò soprattutto dalla circostanza che la delega dei poteri organizzativi non possa mai risolversi nel loro affidamento totale ed esclusivo all'organo delegato, ma risulti necessariamente circoscritta ai profili più immediatamente operativi della gestione dell'impresa, rimanendo il momento "valutativo" in capo al *plenum*.

⁴⁸ Disposizione senz'altro valorizzabile ai fini che qui rilevano, in quanto idonea, nella misura in cui consente al c.d.a. di intervenire nel processo di assunzione delle decisioni, ad assicurare un coinvolgimento permanente degli amministratori non esecutivi nella gestione della società e

attengono a profili organizzativi aventi diretta incidenza sugli assetti proprietari della società (operazioni straordinarie, di finanziamento dell'attività d'impresa, possibilità di esclusione/limitazione del diritto di opzione, ecc.). Gli attribuisce, in base alle informazioni fornite dai delegati, la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo (comprensivo del sistema di controllo interno se la sua predisposizione appare necessaria nell'ambito dell'organizzazione aziendale in rapporto alla natura e alle dimensioni dell'impresa), amministrativo e contabile della società, in specie nella fase di sua concreta applicazione⁴⁹; sempre sulla base della relazione degli organi delegati, la valutazione del generale andamento della gestione⁵⁰; ed inoltre, l'esame dei piani strategici, industriali e finanziari della società (tra i quali, i *business plans* pluriennali e i *budgets* annuali), la cui elaborazione, seppur in forma minimale, deve ritenersi obbligatoria, nonostante l'equivoca formula utilizzata dal legislatore⁵¹. Infine, fermo restando che il dovere

un'effettiva vigilanza sull'operato dei delegati. Così MORANDI, *Commento all'art. 2381 c.c.*, cit., p. 675.

⁴⁹ Per una ricognizione esauriente e dettagliata sull'oggetto del giudizio di adeguatezza previsto dalla norma in esame si rimanda a BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, cit., p. 5 ss. In particolare, secondo l'autore, è proprio questa introduzione del principio di adeguatezza dell'assetto organizzativo che più di ogni altra esprime la tendenza del legislatore a tradurre in norme giuridiche principi della scienza aziendalistica, essendo quello il campo elettivo di sviluppo del concetto di adeguatezza.

⁵⁰ I primi commentatori della norma si sono a lungo interrogati sull'uso della parola "valuta" al posto di "vigila", richiamata invece con riguardo alle funzioni del collegio sindacale e se l'uso di questa parola, anziché di quella, corrispondesse ad una precisa scelta del legislatore. Per l'approfondimento della questione, così come delle ulteriori connesse al dovere di vigilanza sulla gestione, si rimanda al capitolo 3, par. 3, nella parte in cui ci si soffermerà appunto sulla rinnovata disciplina di questo dovere.

⁵¹ In realtà, nonostante l'art. 2381, comma 3, preveda che gli stessi siano soltanto esaminati dal consiglio di amministrazione *quando elaborati*, si ritiene che un momento di programmazione, sotto il profilo dell'elaborazione di piani pluriennali e di *budgets* (da intendersi compresi nell'ampia formulazione della norma), raramente verrà a mancare, soprattutto nelle organizzazioni imprenditoriali complesse; e, ad avviso di chi scrive, neppure potrebbe mancare, dovendo probabilmente ritenersi l'attività di programmazione uno dei requisiti di corretta gestione cui si riferisce l'art. 2403, comma 1. Cfr., in questo senso, MARCHETTI, *Il potere decisionale gestorio nella s.p.a.*, cit., p. 473, il quale è critico circa la pretesa natura non obbligatoria dei piani, sulla scorta del fatto che l'obbligo di riferire sulla prevedibile evoluzione della gestione è divenuto adempimento corrente di natura interna, che le scienze aziendalistiche fanno spesso della programmazione un requisito di corretta gestione e che l'adeguatezza degli assetti non può guardare solo al presente, ma anche al futuro prevedibile. MOSCO, *Commento all'art. 2381*, cit., p. 598, protende per la necessità che i piani siano sempre elaborati

di attivazione del consiglio è limitato, in prima istanza, all'attenta valutazione dei *reports* e della documentazione fornitagli dai delegati, riconosce a ciascuno dei suoi membri un potere/dovere di agire informati. In forza di detto potere/dovere, ciascun amministratore ha la facoltà di chiedere informazioni supplementari agli organi delegati, ove ciò sia necessario, ma anche solo opportuno, per consentire al *plenum* di assumere decisioni realmente informate e meditate, e quelle messe a disposizione non siano sufficienti. Si aggiunga, poi, che, nelle realtà imprenditoriali organizzate in forma di gruppo di società, il consiglio è

sull'assunto che il termine "quando", che apre la disposizione codicistica, indica solo una circostanza di tempo, non invece una condizione che potrebbe anche non realizzarsi (come sarebbe, per contro, se il legislatore avesse utilizzato "se" o "qualora"). Detta interpretazione, certamente originale, sembra tuttavia un poco azzardata. Non v'è dubbio, infatti, che la disamina di un piano richieda che lo stesso sia stato preventivamente elaborato, non essendo affatto necessario che il legislatore lo esplicitasse nel testo della norma. Inoltre, il termine "quando", secondo la lingua italiana, può ben avere anche il significato di "se" o "qualora". *Contra*, invece, MONTALENTI, *Commento all'art. 2381 c.c.*, cit., p. 682, il quale, pur ritenendo il precetto debole, sembra tuttavia dell'opinione che i piani siano solo eventuali. Quanto invece alla parola "esaminare", ritiene NAZZICONE, *Commento all'art. 2381*, cit., p. 23, che il verbo "esaminare" sia stato utilizzato nel senso più lato, comprendente anche l'approvazione dei piani in discorso. Critici, invece, sotto quest'ultimo profilo, AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in *Giur. comm.*, I, 2003, p. 308 ss.; SANDULLI, *Commento sub art. 2392*, in Sandulli-Santoro, (a cura di), *La riforma delle società, Commentario del d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, t. 1*, Torino, 2003, p. 470 ss., ivi a p. 476. Quest'ultimo, in particolare, ritiene che la norma imponga al consiglio la sola valutazione di piani strategici, industriali e finanziari, la cui predisposizione è da ritenersi di competenza degli organi delegati o della dirigenza; MORANDI, *Commento all'art. 2381 c.c.*, cit., p. 681. In senso apparentemente diverso, BONELLI, *L'amministrazione delle s.p.a. nella riforma*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 700 ss., il quale afferma che, sebbene la norma non stabilisca che i piani debbano essere approvati dal consiglio, è questa la situazione che normalmente si verificherà, essendo tale compito uno di quelli che normalmente gli statuti riservano al *plenum*.

A questo proposito, fermo restando che le società possono sempre statutariamente riservare l'approvazione dei piani strategici al consiglio di amministrazione come *plenum*, si ritiene, alla luce del contesto normativo, che l'operazione dell'"esaminare" implichi anche quella successiva dell'"approvare". E' ben vero, infatti, che nel corso dei lavori della commissione per la riforma del diritto societario era stata proposta la locuzione "esamina ed approva" ed accolta in una prima bozza con riferimento alle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, per essere poi detta locuzione espunta tanto nella bozza del 20.09.2002, quanto nel testo definitivo del decreto; e ciò, nonostante più voci si fossero levate in dottrina, dopo l'approvazione della bozza provvisoria, denunciando l'inopportunità di detta espunzione e rilevando invece la preferibilità dell'uso della stessa formula utilizzata dal Codice di Autodisciplina del 2002 (esamina ed approva appunto). Tuttavia, ad avviso di chi scrive, ha poco senso affermare che il consiglio, nell'esercizio del suo ruolo sovraordinato, debba esaminare i piani strategici (con conseguente sua responsabilità in caso di inadempimento di detto dovere) se non si riconosce allo stesso l'ulteriore competenza di esprimersi sulla loro adeguatezza o convenienza, con facoltà di "rinviarli al mittente" ove non li ritenesse adeguati per le necessarie modifiche, ovvero di approvarne la stesura. Resta, in ogni caso, l'improprietà del linguaggio utilizzato dal legislatore.

chiamato altresì a svolgere la propria attività di valutazione/controllo secondo una prospettiva allargata, che tenga in debita considerazione i profili organizzativi e la gestione unitaria riferibili al gruppo nel suo complesso, ai fini della creazione di assetti di gruppo improntati a criteri uniformi.

In estrema sintesi, al consiglio compete di definire gli obiettivi e le scelte programmatiche della politica imprenditoriale⁵² e di “monitorare” costantemente l’attività dei delegati, per valutare e verificare, *in primis*, l’attuazione del precetto dell’adeguatezza della struttura organizzativa latamente considerata all’efficiente esercizio dell’impresa (anche sotto il profilo della funzionalità ed efficacia dei modelli di organizzazione e gestione adottati ai sensi del d.lgs. n. 231/2001)⁵³; in secondo luogo, le modalità di attuazione delle linee strategiche e degli indirizzi prefissati a livello collegiale⁵⁴. E di questo ruolo di indirizzo e di verifica, riservatogli dall’art. 2381 c.c., il consiglio non può spogliarsi a favore di propri componenti singolarmente considerati o di comitati ristretti. Sembra confermarlo, oltre alla lettera dell’art. 2381, lo stesso art. 2392, comma 2: sia nella parte in cui riconosce, seppur in modo indiretto, la responsabilità degli amministratori non esecutivi per aver gli stessi

⁵² Osservano ZONA-MINICILLI *Proprietà e governo delle imprese: un progetto di ricerca*, cit., p. 41 ss., che il ruolo del consiglio, nelle grandi imprese, non consiste tanto nella formulazione della strategia, quanto piuttosto nella determinazione del contesto in cui la stessa deve avvenire. In particolare, il consiglio definisce e verifica criticamente l’orientamento strategico di fondo dell’impresa, valuta le proposte strategiche avanzate dal *management*, suggerisce modifiche, marginali o sostanziali, ai piani che gli vengono sottoposti, incoraggia il *top management* a perseguire con determinazione la realizzazione della strategia, esercita un’influenza determinante sul processo di selezione dei consiglieri di amministrazione.

⁵³ Come osserva BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull’art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, cit., p. 14, non esiste un assetto adeguato ideale e universalmente valido, ma lo stesso è sempre frutto di una scelta d’impresa sulla base delle dimensioni, natura e complessità delle attività esercitate.

⁵⁴ Piace ricordare, a tal proposito, le parole del CASELLI, *I sistemi di amministrazione nella riforma delle s.p.a.*, in *Contr. Impr.*, 2003, p. 154, secondo cui “è molto meglio che gli amministratori esecutivi si concentrino su un compito importante ed assolvibile (quello del controllo degli assetti) piuttosto che disperdere le loro forze nel tentativo di assolverne uno impossibile (quello del controllo delle singole operazioni societarie); per altro verso corrisponde ad un ovvio principio di civiltà giuridica che essi rispondano soltanto di ciò che era effettivamente in loro potere compiere”.

violato le prescrizioni di cui all'art. 2381, comma 3⁵⁵; sia lì dove statuisce espressamente la loro responsabilità per omesso impedimento di atti pregiudizievoli od omessa eliminazione/attenuazione delle loro conseguenze.

Un'ultima considerazione, sebbene esuli dall'oggetto del presente lavoro, si rende necessaria. Si è detto che dalla riforma esce rafforzato e valorizzato il ruolo dell'organo collegiale anche sotto il profilo della definizione delle linee programmatiche dell'attività gestoria. Ebbene, questa sua maggiore autonomia decisionale si manifesta anche in rapporto all'assemblea dei soci, alla quale – come accennato - è ora sottratta ogni competenza gestoria (almeno di carattere esclusivo), in forza dell'esplicito dettato del nuovo art. 2380-bis e della correlativa modifica dell'art. 2364, comma 1, n. 5; inoltre, alcune competenze originariamente solo assembleari aventi diretta incidenza sulla struttura organizzativa della società (fusione semplificata, trasferimento sede sociale, ecc.) possono ora, in forza dell'art. 2365 c.c., comma 2 - nuova versione, essere espressamente attribuite dallo statuto al consiglio.

4. (Segue). I compiti degli organi delegati.

Dopo aver focalizzato, nel paragrafo precedente, l'attenzione sulle funzioni che permangono in capo all'organo collegiale, si tratta ora di analizzare quali siano, invece, i compiti propri degli organi delegati, così come dettagliatamente elencati dal comma 5 dell'art. 2381.

Oltre a dare attuazione alla delega, esercitando in prima persona le funzioni operative⁵⁶ che ne costituiscono l'oggetto, i delegati devono provvedere affinché la società sia dotata di una struttura organizzativa

⁵⁵ Vedi *infra*, cap. 3.3.

⁵⁶ Si è già detto che, nonostante diversa indicazione normativa, deve ritenersi ammissibile una delega generale estesa a tutte le funzioni gestorie (eccetto ovviamente quelle non delegabili), con conseguente assunzione, da parte degli amministratori delegati, di un ruolo preminente nella fase di gestione operativa.

interna appropriata alle sue specifiche caratteristiche ed efficiente sotto ogni profilo⁵⁷: controllo interno sulla gestione, sistema organizzativo-contabile, flussi informativi, modelli di organizzazione e gestione per la prevenzione dei reati, ecc. Inoltre, devono periodicamente informare il consiglio sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione⁵⁸, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per entità economica o per altre caratteristiche (si pensi, ad esempio, alle operazioni inusuali o atipiche, o a quelle con parti correlate) della società e delle sue controllate⁵⁹. Il che impone agli amministratori esecutivi di porre in essere un'organizzazione in grado di consentire la trasmissione alla società di adeguate informazioni da parte delle sue controllate⁶⁰.

Questa disposizione normativa, responsabilizzando *in primis* proprio coloro che sono a conoscenza dell'attività svolta dalla società per essere i "protagonisti" della fase di gestione diretta, rappresenta un indubbio passo in avanti nella direzione della più agevole verificabilità dell'operato dei delegati da parte del consiglio nel suo complesso⁶¹.

A tal proposito sono però doverose alcune precisazioni.

In primo luogo, già dal tenore letterale della norma si ricava che la funzione *primaria* degli organi delegati è quella di porre in essere (e mantenere) una struttura organizzativa adeguata ed efficiente sotto ogni profilo, approntando le procedure più idonee ad assicurare la ricostruibilità e verificabilità del processo di assunzione ed attuazione delle scelte gestorie.

In secondo luogo, va precisato che i delegati non sono tenuti a riferire, in

⁵⁷ V. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, cit., p. 49 ss.; MOSCO, *Commento all'art. 2381*, cit., p. 598.

⁵⁸ Poiché la norma parla di "prevedibile evoluzione della gestione", si pone il problema di stabilire se la stessa debba leggersi nel senso che i delegati sono anche chiamati a riferire, in consiglio, circa il presupposto della continuità aziendale (c.d. *going concern*). Sul punto, in ogni caso, ci si soffermerà specificamente nel prossimo capitolo.

⁵⁹ Questa previsione, particolarmente significativa, va annoverata tra quelle che contribuiscono a far emergere a livello normativo lo schema organizzativo del gruppo di società.

⁶⁰ Così BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, cit., pp. 50-51.

⁶¹ V. RABITTI BEDOGNI, *Nuovi modelli di amministrazione e controllo nelle società per azioni*, in De Tilla-Alpa-Patti (a cura di), *Nuovo diritto societario*, ItaliaOggi, 2003, p. 326.

modo analitico, su tutti i singoli atti svolti nell'esercizio della delega, bensì a fornire al *plenum* un ventaglio di informazioni di carattere sintetico, che pongano lo stesso nella condizione di percepire l'andamento economico-aziendale complessivo e la presumibile evoluzione dell'attività di gestione⁶².

Infine, ci si chiede se le funzioni operative in materia di predisposizione di assetti organizzativi e di programmazione siano in ogni caso da commisurare alla delega ricevuta e, quindi, da contenere all'interno dell'ambito dalla stessa delineato e delimitato⁶³; o, per contro, si estendano all'attività amministrativa complessivamente considerata, a prescindere dall'ampiezza della delega⁶⁴. Sembra preferibile, ad avviso di chi scrive e nonostante la difformità di opinioni sul punto, quest'ultima soluzione, trattandosi di competenze che dovrebbero essere sempre esercitate in modo unitario, alla luce di una visione di insieme che consenta di sviluppare una linea comune a tutti i settori in cui si sviluppa l'attività imprenditoriale⁶⁵.

Per concludere l'analisi sulla suddivisione delle competenze all'interno del c.d.a., si ritiene che la scelta del legislatore di ribadire il ruolo sovraordinato del *plenum* rispetto ai delegati, sostituendo il regime originario con altro caratterizzato da prescrizioni di reciproca collaborazione e scambio di informazioni, sia certamente condivisibile e vada salutato con favore. La prassi delle attuali realtà imprenditoriali, che pur ha mostrato, di recente, una crescente attenzione verso l'adozione di migliori regole di *governance*, è sovente ancora caratterizzata da una certa opacità circa i reali centri decisionali della società, con rischio di

⁶² V. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, cit., p. 49 ss., il quale nota come solo gli organi delegati, in particolare il *chief executive officer*, essendo a capo della struttura possano essere a conoscenza, in modo analitico, dell'andamento della gestione e delle operazioni di maggior rilievo del gruppo. Sottolinea il carattere sintetico del controllo del c.d.a. sull'attività dei delegati, ROMANO, *Commento sub art. 2381 c.c.*, cit., p. 412.

⁶³ V. MOSCO, *Commento all'art. 2381*, cit., p. 600.

⁶⁴ Così IRRERA, *Aspetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 258 ss.

⁶⁵ Resta inteso, ovviamente, che in mancanza di deleghe dette competenze fanno capo al consiglio di amministrazione nel suo complesso.

eccessiva concentrazione di poteri in capo ai delegati e correlativo esautoramento del ruolo del consiglio. L'uso ampio dello strumento della delega, certamente ammissibile, deve allora essere riequilibrato dalla costruzione di un modello organizzativo efficiente e trasparente, nel quale la funzione di supervisione e verifica sulla corretta gestione venga a rivestire il ruolo di prerogativa primaria dell'organo amministrativo. In un contesto così delineato, la presenza di una guida esecutiva "snella" e autorevole, da elemento di potenziale criticità, diviene (*rectius* dovrebbe divenire) utile strumento di governo dell'impresa⁶⁶.

5. I flussi informativi tra consiglio e organi delegati.

Più volte, nei precedenti paragrafi, si sono posti in luce gli ampi obblighi informativi che, ai sensi del nuovo art. 2381 c.c., gravano sui vari protagonisti dell'attività amministrativa.

La questione merita di essere qui affrontata nel dettaglio, vista la centralità che la stessa assume – come si vedrà *infra* - nell'attività ermeneutica di specificazione della nozione di diligenza degli amministratori alla quale è dedicato il presente lavoro.

Solo adeguati flussi informativi consentono al consiglio il corretto esercizio delle sue funzioni di indirizzo strategico e di vigilanza sull'operato dei delegati, ponendolo in grado di assumere decisioni realmente meditate e ponderate; nonché l'effettivo coordinamento tra l'attività di gestione diretta e di controllo sulla stessa⁶⁷.

⁶⁶ Si veda, però, NUZZO, *Sulle sedi di decisione nelle società quotate e sulla prevenzione di abusi da concentrazione di potere*, cit., p. 87, secondo il quale, in realtà, il modello concepito dal legislatore lascia spazio ad un'amplissima concentrazione di potere decisionale nelle mani dell'amministratore delegato, con conseguente svuotamento del ruolo del consiglio come *plenum*.

⁶⁷ Come correttamente osservato da MARULLI, *La delega gestoria tra regole di corporate governance e diritto societario riformato*, cit., p. 102 ss., non basta provvedere gli amministratori di penetranti poteri di controllo, al fine di contrastare fenomeni di estraniamento dalla gestione sociale degli amministratori non esecutivi, se non li si dota, in pari tempo, anche dei mezzi necessari al loro esercizio e non si consente ai medesimi di disporre delle necessarie

Il legislatore del 2003, ben consapevole di ciò, si è mosso su due piani: ha reso, anzitutto, il *plenum* del consiglio il centro dei flussi informativi dell'impresa, delineando (e tipizzando) un sistema organico di scambi di informazioni tra delegati/deleganti e presidente del c.d.a./amministratori; ha poi espressamente previsto, mediante norma certamente inderogabile, un diritto/dovere individuale e di carattere integrativo degli amministratori di agire in modo informato, obbligandoli ad attivare essi stessi i flussi informativi funzionali all'esercizio delle primarie prerogative del consiglio⁶⁸. In questo modo ha preso specificamente parola, dopo un lungo periodo nel quale gli interventi in materia si erano concentrati, in un primo tempo, sull'informazione verso l'esterno (mercato) e, in un secondo momento, su quella interorganica (collegio sindacale e società di revisione), sull'informazione interna allo stesso organo amministrativo.

Del potere-dovere di agire in modo informato facente capo a ciascun amministratore ai sensi dell'art. 2381, comma 6, ci si occuperà nel prossimo paragrafo, dedicando invece qui l'attenzione al circuito informativo tipizzato dai commi 3 e 5.

L'intervento del legislatore viene a profilarsi in un campo nel quale la disciplina speciale (primaria e secondaria) relativa alle società quotate, così come l'autoregolamentazione sviluppata da Borsa Italiana s.p.a., avevano già dettato specifiche prescrizioni e raccomandazioni, conseguendo risultati soddisfacenti.

In particolare, quanto alla regolamentazione di settore (ancorché non

conoscenze. Cfr., altresì, FERRI JR., *L'amministrazione delegata nella riforma*, cit., p. 638, il quale definisce la dimensione informativa il punto di equilibrio complessivo della nuova disciplina dell'amministrazione. Infine, si richiama l'efficace metafora utilizzata da IRRERA, *Aspetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 239, secondo il quale "immaginando che i compiti del consiglio di amministrazione, da un lato, e quelli degli organi delegati, dall'altro, rappresentino due distinti ingranaggi e che essi debbano funzionare intersecandosi l'un con l'altro, occorre dotare gli stessi di un idoneo meccanismo di lubrificazione che – nel nostro caso – è rappresentato dalla presenza di un sistema di flussi informativi tra i due organi....".

⁶⁸ V. MARCHETTI, *Il potere decisionale gestorio nella s.p.a.*, cit., pp. 472-473.

precettiva), spicca la Comunicazione Consob del 20.02.1997 (poi confermata dalla Comunicazione del 27.02.1998)⁶⁹. Detta comunicazione raccomandava, in materia di controlli sull'amministrazione, obblighi informativi periodici e puntuali tra delegati e *plenum*, aventi ad oggetto il resoconto dell'attività svolta nell'esercizio delle deleghe, le operazioni di incidenza rilevante sulla situazione economico-patrimoniale della società e del gruppo che potessero presentare elementi di criticità; nonché le operazioni infragruppo (di natura sia commerciale che finanziaria), le operazioni con parti correlate e quelle atipiche o inusuali effettuate dalla società e dal gruppo, con particolare riguardo alla loro convenienza economica e ai profili del conflitto d'interessi. Di queste operazioni, inoltre, veniva raccomandata apposita e puntuale informazione nella relazione degli amministratori sulla gestione ex art. 2428 c.c.⁷⁰.

Elementi significativi a sostegno della necessità di organizzare sistemi idonei alla tempestiva rilevazione e raccolta delle informazioni potevano poi trarsi, sempre per quanto riguarda le società quotate, dall'art. 150 del testo unico dell'intermediazione finanziaria, in materia di regime informativo interorganico. Ed infatti, nonostante la norma disciplini i soli rapporti tra il consiglio di amministrazione (o sue articolazioni interne) e il collegio sindacale, prescrivendo un flusso periodico di informazioni dal primo al secondo, l'adempimento di questo obbligo presuppone tuttavia che le informazioni sull'attività svolta dai delegati siano anzitutto e preventivamente rese a livello consiliare⁷¹.

⁶⁹ La Raccomandazione è consultabile in *Riv. soc.*, 1997, p. 202 ss., con nota di commento di MARCHETTI, *Le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma*, p. 193 ss.

⁷⁰ Trattasi, comunque, di raccomandazioni che non incidono sui profili organizzativi della gestione, i quali restano nell'ambito dell'autonomia dell'impresa.

⁷¹ Così MAGNANI, *Commento all'art. 150 t.u.i.f.*, in Marchetti-Bianchi, *Commentario al testo unico dell'intermediazione finanziaria*, vol. 2, Giuffrè, Milano, 1999, p. 1729; MONTALENTI, *Consiglio di amministrazione e organi delegati: flussi informativi e responsabilità*, in *Le Società*, 1998, p. 901; RABITTI-BEDOGNI, *Nuovi modelli di amministrazione e controllo nelle società per azioni*, cit., p. 327; ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, cit., p. 188, anche per i relativi riferimenti bibliografici. Si legga altresì il commento del Comitato Preda all'art. 5 del Codice di

Per quanto concerne, infine, l'autoregolamentazione, notoriamente sensibile ai valori della trasparenza e dell'informazione, si segnalano l'art. 4 e 5 del Codice di Autodisciplina (versione del 2002, ora sostanzialmente riprodotti nell'art. 4 e nell'art. 2, criterio 2.C.2., del Codice di Autodisciplina del 2006). Il primo raccomandava al presidente del c.d.a. adempimenti informativi in merito alle materie sottoposte all'approvazione del consiglio; il secondo richiedeva al comitato esecutivo e agli amministratori delegati di rendere periodicamente conto al *plenum* delle attività svolte nell'esercizio delle deleghe loro attribuite, fornendo in particolare adeguata informativa su operazioni atipiche, inusuali o con parti correlate (ove queste non fossero riservate al consiglio), ossia sulle tematiche di particolare delicatezza.

Questo il quadro di riferimento nel quale si innesta l'intervento riformatore del 2003⁷².

Il legislatore delegato, mediante introduzione di una disciplina di diritto comune, ha costruito un sistema applicabile a tutte le s.p.a. basato su flussi informativi periodici (e, talvolta, continuativi) interni al consiglio, che vanno ad aggiungersi a quelli previsti nei confronti degli organi di controllo (art. 2403-bis e 150 t.u.f.), dei revisori contabili (2409-ter e 155 t.u.f.) e del mercato (artt. 114, 115 del t.u.f.) e consistono in:

i) un obbligo di informativa semestrale (trimestrale per le società quotate) a carico degli organi delegati circa il generale andamento della gestione, la sua prevedibile evoluzione, le operazioni di maggior rilievo compiute non solo dalla società ma anche dalle sue controllate⁷³;

Autodisciplina delle società quotate del 2002, nel quale si chiarisce che, essendo tenuto il c.d.a. a norma di legge ad informare il collegio sindacale, tutti gli amministratori dovrebbero disporre di informazioni quantomeno pari a quelle da fornire al collegio medesimo.

⁷² Il quadro va, peraltro, completato con la norma di cui all'art. 6, comma 2, lett. d, del d.lgs. 231/01, in forza della quale sono previsti specifici obblighi di informazione nei confronti dell'organismo deputato a vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire reati.

⁷³ Interessante, pare, l'opportunità, messa in luce da Montalenti (in ID., *Consiglio di amministrazione e organi delegati: flussi informativi e responsabilità*, cit., p. 900), di estendere gli scambi di informazioni alle operazioni di particolare rilevanza poste in essere dai direttori

ii) un obbligo di cui è investito il presidente del c.d.a. di provvedere affinché adeguate informazioni sulle materie poste all'ordine del giorno siano fornite a tutti i consiglieri;

iii) obblighi di informativa sulle operazioni nelle quali ciascun amministratore abbia un interesse proprio o altrui, nonché, ai sensi del nuovo art. 2391-bis, sulle operazioni con parti correlate, le quali devono anche essere rese note nella relazione degli amministratori sulla gestione di cui all'art. 2428⁷⁴;

iv) un obbligo di adeguata informazione, nella relazione sulla gestione, delle decisioni influenzate da chi esercita attività di direzione e coordinamento (art. 2497-ter).

Ancora una volta, quindi, il legislatore si uniforma a soluzioni già recepite dall'ordinamento giuridico in specifici settori, introducendo, però, alcune differenze in punto di periodicità (limite massimo semestrale invece che trimestrale) e di operazioni infragruppo, atipiche o inusuali (il cui richiamo nell'ambito della previsione codicistica, seppur certamente sostenibile, anziché fondarsi sulla lettera della legge, necessita della forza dello strumento interpretativo). Trattasi, in ogni caso, di informazioni ampie e dettagliate, aventi tutte come destinatario il *plenum* (quindi monodirezionali), che investono l'attività amministrativa nel suo complesso, con particolare attenzione ai suoi profili più rilevanti

generali.

⁷⁴ L'articolo 2391-bis, introdotto con il d.lgs. n. 310/04, statuisce che gli organi di amministrazione delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio adottino regole che assicurino la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate e li rendano noti nella relazione sulla gestione. Per la definizione di parti correlate si rimanda alla comunicazione Consob del 30.9.2002, la quale definisce parti correlate: "a) i soggetti che controllano, sono controllati da, o sono sottoposti a comune controllo con l'emittente; b) gli aderenti, anche in via indiretta a patti parasociali di cui all'art. 122, comma 1, del d. lgs. n. 58/98, aventi per oggetto l'esercizio del diritto di voto, se a tali patti è conferita una partecipazione complessiva di controllo; c) i soggetti collegati all'emittente e quelli che esercitano un'influenza notevole sull'emittente medesimo; d) coloro ai quali sono attribuiti poteri e responsabilità in ordine all'esercizio delle funzioni di amministrazione, direzione e controllo nell'emittente; e) gli stretti familiari delle persone fisiche comprese nelle lettere a), b), c), d); f) i soggetti controllati dalle persone fisiche ricomprese nelle lettere b), c), d) ed e), o sui quali le persone fisiche ricomprese nelle lettere a), b), c), d) ed e) esercitano un'influenza notevole; g) i soggetti che hanno in comune con l'emittente la maggioranza degli amministratori".

e critici; informazioni che dovrebbero rivelarsi idonee, se correttamente fornite, a consentire all'organo collegiale di prendere contezza dello stato attuale della gestione e delle sue presumibili prospettive di sviluppo, accentuando così i meccanismi di controllo e di assunzione consapevole ed informata delle decisioni consiliari.

Quanto sin qui rilevato impone però due ordini di considerazioni.

In primo luogo, la circostanza che la scelta delle informazioni da fornire al consiglio e la predisposizione della relativa documentazione resti affidata, di norma e in via primaria, ai delegati potrebbe porsi come ragione di indebolimento del ruolo del consiglio nell'esercizio dei suoi poteri di controllo⁷⁵. La discussione consiliare e la verifica dell'attività gestoria finirebbero, cioè, nella maggior parte dei casi (e soprattutto in presenza di questioni di particolare complessità) per essere inevitabilmente indirizzate dall'attività istruttoria predisposta dai delegati e per esaurirsi in un'indagine limitata al contesto dai medesimi rappresentato. E' ben vero che, alla luce delle nuove previsioni, sulle stesse basi verrebbe a fondarsi anche il giudizio di responsabilità degli amministratori non esecutivi, con conseguente riequilibrio del rapporto delegati-deleganti. Ma un sistema di reciproca collaborazione così strutturato pare destinato a contrastare con le istanze di rafforzamento del ruolo del *plenum*, in quanto organo naturalmente depositario del compito di gestire la società ai sensi dell'art. 2380-bis e maggiormente idoneo ad offrire garanzie di ponderazione, affidabilità e coerenza delle scelte gestorie di cui si è detto.

Probabilmente, però, pur muovendo l'informazione dagli stessi soggetti sul cui operato deve concretarsi il controllo del consiglio, l'efficiente esercizio delle funzioni di vigilanza trova adeguata garanzia nelle analitiche previsioni di legge sopra richiamate, che impongono obblighi

⁷⁵ Così NUZZO, *Sulle sedi di decisione nelle società quotate e sulla prevenzione di abusi da concentrazione di potere*, cit., p. 84.

informativi *puntuali* a carico dei delegati, per l'adempimento dei quali, oltretutto, sono apprestati presidi più robusti rispetto al passato. Si pensi alla facoltà di ciascun amministratore di richiedere informazione (art. 2381, comma 6); agli adempimenti di carattere informativo imposti al presidente del c.d.a. (art. 2381, comma 1); alla richiesta di notizie agli amministratori e agli scambi di informazioni con i corrispondenti organi delle società quotate cui il collegio sindacale è facoltizzato ai sensi dell'art. 2403-bis⁷⁶.

In secondo luogo, ma nondimeno, il sistema tratteggiato dal legislatore, pur stabilendo nel dettaglio come l'informazione debba essere raggiunta, non consente tuttavia di chiarire con esattezza quale sia il livello adeguato di informazioni che i delegati devono fornire al consiglio affinché questo sia in grado di esercitare efficacemente ed efficientemente le sue funzioni di *monitoring*; al problema, cui è speculare l'individuazione della soglia al di sotto della quale sorge l'obbligo, ex art. 2381, comma 6, per gli amministratori di richiedere informazioni sulla gestione supplementari rispetto a quelle fornite dai delegati⁷⁷, si cercherà di dare una risposta nel successivo paragrafo.

6. Il potere-dovere di agire in modo informato come chiave di volta del sistema.

Il circuito informativo viene quindi a costituire il canovaccio sul quale si snodano i rapporti tra le varie articolazioni del consiglio di amministrazione⁷⁸. Si potrebbe dire che l'informazione è il *trait d'union*

⁷⁶ Obblighi informativi del medesimo tenore sono espressamente previsti anche nei rapporti tra consiglio di sorveglianza e consiglio di gestione e, nell'ambito delle società quotate, tra gli amministratori e il comitato per il controllo interno sulla gestione.

⁷⁷ V. MONTALENTI, *La responsabilità degli amministratori nell'impresa globalizzata*, cit., p. 440.

⁷⁸ Rileva MARCHETTI, *Il potere decisionale gestorio nella s.p.a.*, cit., p. 473 che "la lettura dell'art. 2381 fa emergere quello che si può dire un copione, uno schema delle riunioni consiliari fondato su una precisa e continua giustapposizione e su un gioco (doveroso) delle parti articolato nel ruolo di chi espone ed informa e di chi informazioni richiede sia su aspetti

tra le due anime (gestione diretta e controllo) della funzione amministrativa, soddisfacendo l'esigenza di assicurare un costante dialogo tra i suoi protagonisti⁷⁹, strumentale al miglior funzionamento dell'organo gestorio.

La disposizione che più di ogni altra esprime l'essenzialità dell'informazione nel contesto dell'esercizio dell'attività gestoria è l'ultimo comma dell'art. 2381, in forza del quale "gli amministratori sono tenuti ad agire in modo informato". Trattasi di norma di chiusura del sistema, la quale, pur esplicitando un presupposto della cui esistenza non si era invero mai dubitato tra gli interpreti, assume un forte valore precettivo. Inoltre, pur essendo la stessa collocata nel corpo di una previsione quasi interamente dedicata alla disciplina della delega di funzioni, deve ritenersi applicabile qualunque sia la struttura organizzativa in concreto prescelta dalla società (quindi anche nel caso in cui quest'ultima non si avvalga dello strumento della delega).

Ai fini dell'agire informato, ciascun amministratore può richiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società, sia concernenti aspetti generali della stessa, sia specifiche questioni che gli amministratori ritengano opportuno approfondire. La norma, nella parte in cui individua quali destinatari delle richieste i consiglieri delegati, parrebbe chiarire che l'amministratore non possa invece rivolgersi direttamente alla struttura aziendale, quindi al personale dipendente e al *management*; ciò, probabilmente, al fine di evitare eccessivi carichi di lavoro in capo a questi ultimi o intralci al loro concreto operare⁸⁰. Si ritiene, invece -

generali della gestione sia su specifiche questioni".

⁷⁹ ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, cit., p. 272.

⁸⁰ Così SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 138; ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, cit., p. 339. In senso difforme, IRRERA, *Aspetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 250.

nonostante le opinioni contrarie sul punto non manchino⁸¹ - che nulla vieti al singolo amministratore di indirizzare la richiesta di informazioni agli organi delegati anche al di fuori delle riunioni consiliari, purché questi ultimi ne riferiscano, se del caso fornendo gli appositi supporti documentali, in consiglio, così sollecitando e favorendo la discussione e, quindi, un'autentica dialettica consiliare⁸².

Al contrario, dal tenore della norma non sembra sostenibile che l'amministratore possa compiere *individualmente* atti di ispezione e controllo (facoltà invece senz'altro consentita al c.d.a. nel suo complesso, in forza della sua posizione sovraordinata rispetto ai delegati); dal che la conseguente impossibilità di addebitargli responsabilità per omissioni al riguardo⁸³. Si ritiene, infatti, che, oggi,

⁸¹ Questa è, ad esempio, l'opinione di ASSONIME, *Amministrazione e controllo nel modello tradizionale delle società per azioni: il commento dell'Assonime*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 895. Nello stesso senso ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, cit., p. 338, che invece conclude in senso opposto relativamente all'informazione periodica di cui all'art. 2381, comma 5, c.c.

⁸² Parrebbe della stessa opinione, se lo si è ben interpretato, IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 248 ss., nella parte in cui distingue tra il momento della richiesta delle informazioni e quello della risposta, precisando che quest'ultimo debba necessariamente esplicarsi nell'ambito delle riunioni consiliari. Prima della riforma, cfr. FRÈ, *Società per azioni*, cit., p. 842, il quale afferma che gli amministratori non esecutivi, ai fini dell'esercizio delle loro funzioni di vigilanza, devono mantenere opportuni contatti con i delegati anche al di fuori delle riunioni consiliari.

⁸³ V. COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, consultabile in <http://www.notarlex.it/news/>, p. 6; GRANELLI, *La responsabilità civile degli organi di gestione alla luce della riforma delle società di capitali*, in *Le Società*, 2004, p. 1568; MORANDI, *Commento all'art. 2381*, cit., p. 681; MONTALENTI, *L'amministrazione sociale dal testo unico alla riforma del diritto societario*, cit., pp. 448-449, il quale argomenta dall'uso, nell'ambito dell'art. 2381, comma 3, della locuzione "sulla base delle informazioni ricevute". *Contra*, invece, SALAFIA, *Amministratori senza deleghe fra vecchio e nuovo diritto societario*, in *Le Società*, 2006, p. 290 ss. Prima della riforma, per contro, la dottrina maggioritaria ammetteva l'esistenza, in capo a ciascun amministratore, di poteri istruttori, di informazione e di ispezione come necessario presupposto dell'esercizio del dovere di vigilanza sul generale andamento della gestione. V., in particolare, CAGNASSO, *Gli organi delegati nella società per azioni*, cit. p. 100 ss., il quale non riteneva affatto preclusiva la mancanza di una norma dello stesso tenore dell'art. 2403, comma 3 (ora 2403bis), in quanto norma non necessaria per essere detti poteri presupposti dalla disposizione che imponeva il dovere di vigilanza sul generale andamento della gestione. Nello stesso senso, BORGIOLI, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 267; DALMARTELLO-PORTALE, *I poteri di controllo degli amministratori «di minoranza» (membro del comitato esecutivo con «voto consultivo»)?*, cit., p. 799, i quali a loro volta riconoscevano al singolo amministratore la più ampia discrezionalità nella definizione sia dell'estensione che delle modalità del controllo; ABBADESSA, *I poteri di controllo degli amministratori «di minoranza» (membro del comitato esecutivo con «voto consultivo»)?*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p. 817; ID., *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 105. Precisa tuttavia GAMBINO, *Sui poteri individuali dei componenti del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo della*

alla luce della sostituzione, nel corpo dell'art. 2392, comma 2, dell'obbligo generale di vigilanza sulla gestione con l'inciso che direttamente rimanda alle più puntuali e dettagliate previsioni dell'art. 2381 c.c., riesca più difficile affermare l'esistenza di poteri, in capo ai singoli, diversi ed ulteriori rispetto a quelli ivi espressamente previsti⁸⁴. Soluzione, quest'ultima, suggerita anche dall'esigenza di stabilire con sufficiente certezza, dinnanzi ad un problema di carenza informativa, a quale soggetto questo sia effettivamente imputabile. La questione, in ogni caso, è di soluzione tutt'altro che agevole e richiederebbe una riflessione ben più approfondita rispetto a quella che è qui è consentito dedicarle.

La previsione dell'agire informato configura, in capo agli amministratori, una duplice situazione giuridica che, pur con una certa approssimazione⁸⁵, potremmo definire di potere e dovere. Da un lato, infatti, essi hanno un diritto individuale all'informazione⁸⁶; dall'altro, il correlativo dovere di attivarsi per esigere informazioni supplementari e più approfondite rispetto a quelle fornitegli dagli organi delegati ai sensi dell'art. 2381, commi 3 e 5, qualora queste ultime risultino, nel caso concreto, insufficienti, inadeguate o addirittura inattendibili⁸⁷. Spetta,

società per azioni, in *Riv. dir. comm.*, 1996, I, p. 6, che si può ritenere che il singolo amministratore abbia la facoltà di assumere informazioni anche al di fuori e prima del contesto consiliare, purché si tratti di dati e documenti concernenti le materie poste all'ordine del giorno e la richiesta coinvolga esclusivamente i vertici della struttura operativa.

⁸⁴ E' qui necessaria una precisazione. Nonostante l'art. 2392, comma 2, richiami il solo comma 3 dell'art. 2381 e non anche il successivo comma 6, è però indubbio che la previsione di chiusura dell'ultimo comma dell'art. 2381 costituisca lo strumento primario per mezzo del quale il c.d.a. è concretamente in grado di esercitare con esattezza le proprie funzioni di valutazione e verifica.

⁸⁵ Cfr. il successivo cap. 3.2.

⁸⁶ Vedasi, in questo senso, la Relazione governativa al d.lgs. 6/2003, par. 6, III. 2. Riesce, al contrario, di difficile comprensione la diversa opinione di ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, cit., p. 38 ss., secondo cui sarebbe improprio parlare di diritto, anziché di situazione di mero potere. Nel nuovo contesto normativo, pare davvero opinabile negare all'agire informato, che il legislatore ha reso l'architrave dei rapporti inter e intraconsiliari, la definizione di situazione giuridica attiva, rispondente all'interesse dell'amministratore di adempiere esattamente l'incarico conferitogli (essendo così esonerato da responsabilità) secondo il generale principio di cui all'art. 1218 c.c.

⁸⁷ Per tale motivo non si concorda con quanto rilevato da ROSSI, *Commento all'art. 2392*, in

infatti, a ciascun amministratore valutare la completezza e la chiarezza della documentazione e dei *reports* predisposti dai delegati e, conseguentemente, decidere se sia necessario attivare ulteriori flussi informativi funzionali alla corretta e consapevole valutazione dell'attività delegata⁸⁸.

Tuttavia, si è già rilevato come, soprattutto nelle organizzazioni imprenditoriali complesse, sia spesso difficile stabilire qual è la quantità di informazioni che i delegati devono fornire al consiglio, al mancato raggiungimento della quale scatta l'obbligo per quest'ultimo di richiedere informazioni ulteriori. Riesce cioè difficile individuare l'esatto confine tra il potere-dovere di *informarsi* e il dovere di *informare*.

A tal proposito, attingendo dalla consolidata esperienza statunitense in materia⁸⁹, si potrebbe affermare che gli amministratori privi di deleghe siano, di norma, legittimati a fare affidamento su quanto riferitogli dai delegati, salvo che le circostanze concrete possano far *ragionevolmente* sorgere in loro anche il minimo dubbio sull'attendibilità ed esaustività delle informazioni ricevute. Solo in questo caso essi sono tenuti ad attivarsi.

Maffei Alberti (a cura di), *Il nuovo diritto delle società. Commentario*, vol. 1, CEDAM, Padova, 2005, p. 807, il quale afferma che, in mancanza di iniziative degli amministratori volte ad ottenere che in consiglio siano fornite informazioni sulla gestione, i deleganti possono rimanere legittimamente convitati di pietra di un consesso nel quale i delegati sono liberi di illustrare o, al contrario, occultare fatti ed atti relativi alla loro attività gestoria. Nel senso del testo, invece, AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, cit., p. 64; COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, cit., p. 6.; FERRI JR., *L'amministrazione delegata nella riforma*, cit., pp. 632-633; MORANDI, *Commento all'art. 2381*, cit., p. 681.

⁸⁸ L'insufficiente o erronea informazione, seppur cagionata dall'altrui comportamento, non vale quindi come discarico da responsabilità per *mala gestio*. O meglio, non vale *tout court*, se all'amministratore può muoversi il rimprovero di non essersi sufficientemente e adeguatamente informato.

⁸⁹ Si leggano i *Principles of Corporate Governance dell'American Law Institute* (AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles of corporate governance: Analysis and Recommendations*, P. I-VI, §§ 1.01-6.02, vol. 1, American Law Institute Publishers, St. Paul, Minn., 1994, p. 188 ss.). L'*American Law Institute* è un'associazione privata costituita da giudici, professori universitari e avvocati, la quale assolve alla pubblica funzione di chiarire e semplificare il diritto americano; i *Principles* sono un documento elaborato da questa associazione contenente la disciplina di numerosi parti del diritto societario, tra le quali quella relativa agli obblighi degli amministratori e dei funzionari.

Nel sistema statunitense il *duty of inquiry*, di cui si compone il dovere di diligenza, ha ad oggetto due ordini di informazioni: le informazioni prodotte dai normali sistemi di sorveglianza e quelle acquisite da un amministratore anche attraverso vie diverse, ad esempio casualmente.

Ovviamente, la soluzione non può essere individuata *a priori* e *in astratto*, stante la genericità della formula utilizzata dal legislatore, ma dovrà essere modulata in relazione alle circostanze del caso concreto; a seconda, cioè, delle dimensioni dell'impresa, della natura e complessità dell'attività svolta, nonché di qualsiasi altro fattore reale o personale che assuma, nel caso di specie, rilevanza, come le specifiche competenze tecnico-professionali dell'amministratore o la posizione rivestita nell'organigramma aziendale⁹⁰. Fermo restando, comunque, che il punto di partenza dell'agire informato rimane sempre l'organizzazione di efficienti ed efficaci sistemi informativi e la loro corretta attuazione da parte dei soggetti istituzionalmente tenuti ad *informare*⁹¹.

Per concludere, si vuol qui ribadire che la regola dell'agire informato messa in luce dalle nuove norme non va affatto considerata una novità assoluta in materia. Come accennato, già prima della riforma, dottrina e giurisprudenza erano prevalentemente orientate ad individuare in capo a ciascun membro del c.d.a. un potere/dovere di informazione strumentale all'esercizio dei doveri di vigilanza ed intervento di cui all'art. 2392, comma 2⁹². Il vero tratto innovativo della recente disciplina consiste piuttosto nell'aver esplicitato, in via generale, la regola dell'agire informato, estendendone le maglie fino al punto di ricomprendere le società controllate e facendone, altresì, la trave portante di una diligente e responsabile attività gestoria.

Data la sua centralità nella costruzione del nuovo modello normativo, se

⁹⁰ Così si utilizzerebbero i medesimi parametri sulla cui base deve essere misurata la diligenza dovuta dagli amministratori, in un gioco continuo di rimandi tra il concetto di diligenza e quello di agire informato. Vedasi, sul punto, ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, cit., p. 303 e 311, il quale pone in luce che non solo l'attività di informarsi rappresenta la prima e più significativa modalità di espressione della diligenza dell'amministratore; ma a detta attività di informazione devono altresì applicarsi i parametri propri del "dovere" di diligenza (quindi specifiche competenze e natura dell'incarico). La questione merita in ogni caso una riflessione più approfondita, per la quale si rimanda al par. 2 del capitolo successivo.

⁹¹ Cfr. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, CEDAM, 2003, p. 125.

⁹² Si veda, per tutti, GAMBINO, *Sui poteri individuali dei componenti del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo della società per azioni*, cit., p. 14.

ne farà quindi costante riferimento nel corso dell'analisi, valutandone, in particolare, proprio la stretta correlazione con la nozione di diligenza nell'esercizio dell'attività amministrativa qui precipuamente trattata.

CAPITOLO 3

RIFLESSI DELLA RIFORMULAZIONE DELL'ART. 2381

SUL CONTENUTO DELLA DILIGENZA

SOMMARIO: 1. La diligenza come osservanza di un *modus operandi* tipico e vincolato. 2.(Segue). L'obbligo di agire informati quale primaria specificazione della clausola generale. 3. La nuova veste dell'obbligo di vigilanza sulla gestione. 4. Diligenza e valutazione del presupposto della continuità aziendale. 5. Verso il superamento della suddivisione tra doveri a contenuto specifico e doveri a contenuto generico. 6. L'osservanza dei principi di corretta amministrazione: rapporto tra corretta amministrazione e diligenza.

1. La diligenza come osservanza di un *modus operandi* tipico e vincolato.

Nel precedente capitolo, ci si è soffermati, seppur senza pretese di completezza vista la vastità delle questioni afferenti il tema dell'attività amministrativa delegata, sulle novità apportate dalla riforma in punto di articolazione dell'organo amministrativo, mettendone in luce, in particolare, gli effetti quanto alla responsabilità per *mala gestio*.

Si tratta ora di valutare se dette novità siano destinate a giocare un ruolo di primo piano anche sulla specificazione del canone della diligenza dovuta dagli amministratori nell'adempimento dell'obbligazione di gestire l'impresa sociale.

L'art. 2392, comma 1, così come rivisitato dal legislatore, prescrive 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”; ove la diligenza, come detto¹, è il modello normativo astratto alla stregua del quale va valutato l’esatto adempimento dell’obbligazione.

Prima di procedere all’analisi dei nuovi parametri normativi, sul cui specifico contenuto e reale portata innovativa ci si intratterrà nel capitolo successivo, si vuol qui, anzitutto, interrogarsi sulla possibilità di utilizzare le prescrizioni dell’art. 2381 per enucleare il modello di condotta al quale l’amministratore “diligente” deve conformarsi nell’adempimento del proprio incarico gestorio. Più precisamente, ci si chiede se il riferimento alla “natura dell’incarico” debba essere letto, tra l’altro, nel senso di imporre, nel giudizio di responsabilità, la valutazione del modo attraverso il quale l’amministratore perviene ad una determinata decisione². Interrogativo che già occupava il dibattito dottrinale e giurisprudenziale ben prima della riforma del 2003³, anche sulla spinta dell’esempio fornito dalle esperienze internazionali più evolute⁴, ma che è divenuto particolarmente attuale dopo le recenti innovazioni legislative.

Questo consente poi di accertare, in termini più generali, se il legislatore abbia soddisfatto le istanze di delimitazione della discrezionalità intrinsecamente legata all’uso di clausole generali⁵, attraverso lo strumento della specificazione della formula astratta attingendo a prescrizioni normative, anziché alle solo fonti extra-legali (*i.e.* sociali).

¹ V., *supra*, le considerazioni svolte nel capitolo introduttivo.

² La questione è ben trattata da VASSALLI, *L’art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, in Scognamiglio (a cura di), *Profili e problemi dell’amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003, p. 25 ss., il quale si pone il problema in termini sostanzialmente analoghi.

³ Sul punto si rimanda ai riferimenti bibliografici e giurisprudenziali contenuti nel successivo cap. 5.1.

⁴ Ci si riferisce all’applicabilità della *c.d. business judgment rule*, che ha trovato ampio sviluppo negli Stati Uniti ove è teorizzata dai *Principles of corporate governance* dell’*American Law Institute* del 1994, per l’analisi della quale si rimanda a EISENBERG, *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 617 ss.; nonché, più recentemente, in altri ordinamenti giuridici come l’Australia o la Germania. Sul punto, v. il successivo cap. 5.2.

⁵ Cfr. cap. 1.1.

La valutazione circa il modo in cui adempiere l'obbligo di gestire una società, infatti, si presenta caratterizzata da maggior opinabilità e più ampia discrezionalità rispetto ad altre obbligazioni, rendendosi difficile individuare, sol riferendosi a tipi normali di comportamento riconosciuti come norme sociali, un modello tipico di condotta valevole per tutta la multiforme varietà dei casi concreti⁶. In tale contesto, l'esistenza di parametri più precisi, cui ancorare il giudizio di responsabilità⁷, rispetto al generico riferimento alla figura del buon padre di famiglia (ma anche, a quella del buon professionista) sarebbe, pertanto, certamente auspicabile.

Va, peraltro, rilevato che le difficoltà in merito alla concretizzazione della clausola generale della diligenza si pongono in misura maggiore per gli amministratori privi di delega, le cui funzioni all'interno del consiglio sono più difficilmente individuabili nel loro preciso contenuto. Rispetto ad essi riesce, quindi, più arduo determinare quale debba essere il modulo di condotta adeguato ai fini della piena realizzazione dell'interesse sociale. Si pensi, solo per esemplificare (ma sul punto si tornerà diffusamente in seguito)⁸, all'obbligo di vigilanza sul generale andamento della gestione e alle tante discussioni che il tentativo di delinearne i tratti essenziali ha sollevato in dottrina e giurisprudenza in vigenza della precedente disciplina⁹.

⁶ L'amministrazione di una società per azioni, infatti, non è inquadrabile in un'attività professionale del tipo di quelle esercitate dai professionisti intellettuali per la quale siano ravvisabili caratteristiche uniformi nell'esecuzione della prestazione, riscontrabili, invece, per quanto riguarda l'incarico di sindaco di società o di revisore contabile. V., sul punto, GUSTAVO VISENTINI, *La diligenza come criterio di responsabilità dell'amministratore*, in Afferni-Visentini (a cura di), *Principi civilistici nella riforma del diritto societario*, Giuffrè, Milano, 2005, p. 99 ss. In ogni caso, per un'approfondita disamina della questione si rinvia al successivo cap. 4.5.

⁷ Il problema di riuscire a fornire al giudice un criterio sicuro e sufficientemente preciso circa le modalità con cui deve essere condotto il giudizio di responsabilità riguarda, più in generale, tutte le obbligazioni. Tuttavia, acquista qui particolare rilievo alla luce delle peculiarità dell'attività amministrativa.

⁸ V. successivo par. 3.

⁹ Si veda, sul punto, tra i tanti che se ne sono occupati, BORGIOI, *Amministrazione delegata*, Nardini, Firenze, 1982, p. 262 ss.; BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1992, p. 51 ss.; CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione*

2.(Segue). L'obbligo di agire informati quale primaria specificazione della clausola generale.

L'indagine condotta nel precedente capitolo, ha evidenziato come, in materia di attività amministrativa, il legislatore abbia introdotto a carico degli amministratori obblighi puntuali e differenziati a seconda della posizione da ciascuno rivestita in seno al c.d.a., nel tentativo di individuare e delineare con maggior precisione l'oggetto dell'obbligazione di amministrare una società per azioni. Oggetto che se, alla luce del nuovo art. 2380-bis, può farsi ora coincidere con l'attività di gestione finalizzata all'attuazione dell'oggetto sociale¹⁰, sfugge tuttavia, di per sé, ad una rigorosa delimitazione, rendendo, di conseguenza, difficile valutare se sia stata esattamente adempiuta la prestazione assunta in forza dell'accettazione della carica.

Per effetto delle innovazioni legislative, la cura degli assetti organizzativi (anche ai fini della prevenzione dei reati ai sensi del citato d.lgs. 231/01), la trasmissione di informazioni periodiche sugli stessi e sull'attività di gestione diretta da un lato; la valutazione dell'adeguatezza della struttura organizzativa e del generale andamento della gestione, l'esame delle strategie d'impresa e della sufficienza e correttezza delle informazioni ricevute dall'altro costituiscono altrettanti obblighi a contenuto specifico facenti capo agli amministratori¹¹. Questi obblighi informativi e valutativi, procedimentalizzati nella loro esecuzione, sono strumentali all'obbligazione primaria di dirigere e promuovere l'attività economica

delle società di capitali, UTET, Torino, 2002, p. 26 ss.

¹⁰ Già prima della riforma, peraltro, si affermava che l'attività tipica degli amministratori consistesse nella gestione o buona guida dell'impresa sociale.

¹¹ Così MOSCO, *Commento all'art. 2380-bis*, in Stagno d'Alcontres-Niccolini (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, vol. 1, Jovene, Napoli, 2004, p. 679. Sull'ampliamento del catalogo degli obblighi a contenuto specifico, si tornerà in chiusura del presente capitolo.

nel modo più idoneo alla realizzazione dell'interesse sociale, in quanto finalizzati al diligente esercizio della gestione "operativa" (se del caso, sotto forma dei necessari correttivi)¹². Anch'essi, peraltro, devono essere adempiuti in modo diligente e la loro violazione è fonte di autonoma responsabilità ex art. 2392, comma 1, c.c.¹³, al pari della violazione di ogni altro obbligo specifico imposto dalla legge o dallo statuto¹⁴. Probabilmente, però, e salvi gli effetti che potrebbero discendere dall'applicazione del d.lgs. 231/01¹⁵, difficilmente si porrà, nella realtà, l'ipotesi di danni cagionati dalla mera violazione di uno degli obblighi strumentali di cui all'art. 2381, cui non abbia fatto seguito l'inadempimento o l'inesatto adempimento del dovere di compiere le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale.

A fronte del significativo ampliamento del catalogo dei doveri facenti capo agli amministratori, il legislatore ha introdotto, come principale presidio per un puntuale adempimento degli stessi, il diritto-dovere di agire informato; il diritto-dovere, cioè, di giungere alla decisione con il massimo bagaglio conoscitivo possibile, utilizzando le informazioni

¹² Vedasi, per quanto riguarda specificamente l'obbligo concernente gli assetti adeguati, IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2005, p. 77 ss., che mette in luce il carattere organizzativo e continuativo dell'obbligo concernente gli assetti adeguati, nonché la sua elasticità e il contenuto aperto.

¹³ Si rammenta, infatti, che la norma parla di "doveri" imposti dalla legge e dall'atto costitutivo e non di "dovere", intendendosi per quest'ultimo l'obbligo onnicomprensivo di gestire l'impresa sociale.

¹⁴ Si pensi all'obbligo di convocare senza indugio l'assemblea in caso di perdite (artt. 2446-2447); al "vecchio" divieto di intraprendere nuove operazioni dopo lo scioglimento della società, ora convertito nell'obbligo di limitare la gestione alla mera conservazione del patrimonio sociale (art. 2486); all'obbligo di accertare ed iscrivere nel registro delle imprese il verificarsi di una causa di scioglimento (art. 2485); agli obblighi in materia di redazione del bilancio, in materia fiscale e previdenziale, agli adempimenti di natura pubblicitaria, all'obbligo di convocare l'assemblea nonché a quello di non agire in concorrenza con la società amministrata (2390 c.c.), ecc.

¹⁵ In presenza di condanne pronunciate nei confronti della società per la mancata adozione ed attuazione di modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire i reati della specie di quello verificatosi, la società potrebbe agire in regresso nei confronti dei propri amministratori per vedersi rifondere i danni sofferti a seguito dall'accertamento dell'illecito amministrativo; danni consistenti nel pagamento di una sanzione pecuniaria (sempre applicabile), ma anche, nei casi più gravi, in conseguenze economiche particolarmente pregiudizievoli per la società, come l'interdizione dall'esercizio dell'attività, la sospensione o la revoca di licenze e concessioni necessarie all'attività sociale, il divieto di contrarre con la p.a. V. ZOPPINI, *Imputazione dell'illecito penale e «responsabilità amministrativa» nella teoria della persona giuridica*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 1314 ss.

ricevute o acquisendo le altre che appaiano necessarie o anche solo opportune secondo le circostanze¹⁶. E ha altresì stabilito sin nei dettagli come debba essere raggiunta detta informazione.

Il comportamento “diligente” dell’amministratore viene quindi anzitutto a profilarsi, in forza delle innovazioni di cui all’art. 2381, in termini di osservanza di un *modus operandi* tipico e vincolato nell’assunzione di una determinata scelta gestoria. Tradotto in termini operativi, questo significa che agli amministratori (qualsiasi amministratore, delegato e non) è richiesto di porre in essere le cautele e le verifiche normalmente esigibili nelle medesime circostanze e di acquisire le informazioni preventive che consentano loro di assumere scelte meditate, frutto di attenta valutazione degli elementi del caso concreto e di un rischio calcolato; non, invece, frutto di irresponsabile e negligente improvvisazione¹⁷.

Si rende, a questo punto, necessaria una chiarificazione, per evitare di ricadere nella confusione tra modalità dell’adempimento e oggetto dell’obbligazione di amministrare la società. La scelta iniziale di distinguere tra criteri di controllo del comportamento del debitore e criteri per determinare concretamente l’oggetto dell’obbligazione collocando la diligenza tra i primi, ancorché non condivisa da una parte della dottrina civilistica¹⁸, implica, se accolta, di sviluppare il ragionamento giuridico in modo coerente con la stessa.

Non si dubita che la nutrita elencazione contenuta nei commi 3 e 5 dell’art. 2381 dia luogo ad altrettanti obblighi degli amministratori, autonomi ancorché strumentali rispetto al dovere primario di gestire l’impresa di cui all’art. 2380-bis, che devono essere anch’essi valutati con il metro della diligenza richiesta dalla natura dell’incarico e dalle

¹⁶ V. VASSALLI, *L’art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, cit., p. 30.

¹⁷ Esattamente in questo senso si esprime la Relazione al d.lgs. n. 6/03, n. 6, par. III. 4.

¹⁸ Si rimanda, sulla questione, alle osservazioni contenute, senza peraltro pretese di completezza, nel capitolo introduttivo.

specifiche competenze. Per contro, si ritiene che la previsione dell'osservanza di regole procedurali prestabilite impiegate sul principio dell'agire in modo informato contribuisca a specificare e concretizzare la clausola generale della diligenza, senza dar vita a doveri in senso stretto (ex art. 2392, comma 1) a carico degli amministratori¹⁹.

Più precisamente, la prescrizione dell'agire informato (definita, nel precedente capitolo, in termini di diritto-dovere per chiarire, più che altro, il profilo di obbligatorietà del relativo comportamento) si pone, invero, nel contesto dell'art. 2381, come regola di chiusura del sistema, che esprime il *modo* di adempimento dell'incarico amministrativo. Se, infatti, le funzioni esplicitate dai commi 3 e 5 (cura degli assetti organizzativi, elaborazione dei piani strategici, adempimenti informativi periodici, specifiche verifiche e valutazioni di assetti e attività, ecc.) si presentano come altrettanti momenti in cui si articola la gestione imprenditoriale, l'informazione di cui all'ultimo comma è invece enunciata come regola di portata generale: tale, cioè, da pervadere ogni momento dell'attività gestoria (considerata sia nella sua fase operativa che in quella meramente valutativa), ponendosi come presupposto essenziale (e imprescindibile) per l'esatto adempimento della stessa²⁰.

Del resto, anche senza voler caricare di eccessivo significato la scelta delle parole utilizzate, la formula “gli amministratori sono tenuti ad agire in modo informato” sembra riassumere perfettamente “quel complesso di

¹⁹ Le difficoltà di adottare una soluzione interpretativa deriva dal fatto che i concetti che entrano in gioco sono spesso richiamati, nel contesto di singole analisi dottrinali ad essi dedicate, tanto come obblighi previsti dalla legge; quanto come primaria specificazione della clausola generale della diligenza, con ciò ricreandosi quella confusione concettuale di cui a lungo si è detto nel capitolo introduttivo.

²⁰ Così pare esprimersi anche ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, CEDAM, 2003, p. 125, che, pur parlando di obbligo, ne mette in luce la natura di obbligo di portata generale intrinseco ad ogni valutazione di comportamenti in termini di diligenza. Si veda, però, ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2005, p. 40 ss., il quale, senza assumere una posizione troppo netta, sembra definire l'agire informato, più che come “modo” dell'azione umana, come “oggetto” stesso dell'attività di amministrazione. Tuttavia, l'autore sminuisce l'importanza di una precisa definizione, sottolineando, invece, come ciò che rilevi sia il fatto di poter ricavare, dall'art. 2381, una sicura relazione normativa non scindibile tra informazione e gestione.

cure e cautele che il debitore deve osservare nell'adempimento della propria prestazione" che costituisce, ai sensi della Relazione al cod. civ. del 1942, la corretta definizione della diligenza²¹. Pertanto, limitare l'operatività della regola qualificandola, sul piano concettuale, come uno degli obblighi²² gravanti sugli amministratori ai sensi della legge o dello statuto è tesi che, quantomeno dal punto di vista della ricostruzione sistematica della fattispecie, lascia perplessi²³.

Per concludere, la clausola generale della diligenza, pur mantenendo le sue intrinseche caratteristiche di concetto elastico il cui effettivo contenuto deve desumersi "per via di astrazione dal comportamento medio che tengono quanti cercano di adempiere con impegno i loro doveri giuridici"²⁴, assume, nell'ambito del rapporto amministrativo,

²¹ In questo senso si è pronunciato, di recente, anche BONELLI, *Gli amministratori di s. p. a. dopo la riforma delle società*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 180, nota 252. L'autore, infatti, pur continuando ad esprimersi in termini di "dovere di diligenza" e a distinguere tra obblighi generici e specifici, afferma che "l'agire «con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico» e «in modo informato» costituiscono «modalità» del comportamento degli amministratori: la legge, cioè, con queste espressioni, impone agli amministratori un dovere di prendere le loro decisioni previa verifiche ed informazioni, impone cioè agli amministratori solo un dovere di «come» prendere le decisioni [.....]".

²² Vedasi, in particolare, IRRERA, *Aspetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 21, che qualifica il dovere di agire informato come obbligo generico a carico degli amministratori; nonché RABITTI, *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 159, la quale, al contrario, inserisce detto dovere nel catalogo degli obblighi specifici imposti dalla legge.

²³ Alla luce di quanto sopra, si ritiene non condivisibile l'osservazione di RABITTI, *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 159, secondo cui il principio dell'agire informato costituirebbe il minimo comune denominatore in materia di diligenza degli amministratori essendo, oltretutto, costruito come obbligo specifico imposto a carico di ciascuno; e neppure quanto affermato da ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, cit., p. 299 ss., il quale ritiene che la specificità del dovere di agire informato sia in realtà bivalente, influenzando sia sul concetto di gestione dell'impresa (di cui contribuirebbe a fissare il contenuto), sia sul "modo", così caratterizzando un profilo della diligenza. Un'impostazione di questo tipo, però, rischia di generare confusione, rendendo difficile l'esatta comprensione della valenza dei concetti di diligenza e agire informato. Delle due l'una: o l'agire informato traduce il diligente comportamento del soggetto nell'adempimento del dovere di amministrare la società, oppure si pone come dovere specifico degli amministratori da adempiersi, ex art. 2392 c.c., con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle specifiche competenze. Vedasi anche IRRERA, *Aspetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 54, secondo il quale è invece la diligenza a dover essere utilizzata come metro per valutare il rispetto del dovere di agire in modo informato e non viceversa. In ogni caso, l'opinione dominante è nel senso dell'uso della regola dell'agire informato come primaria specificazione del contenuto della diligenza, o, per usare le parole di Zamperetti, "dell'informazione come soglia di ingresso della fattispecie soggetta a valutazione".

²⁴ Le parole qui riportate sono di WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli*

contorni più definiti, potendo essere descritta, con sufficiente precisione, in termini di osservanza di un ragionevole e verificabile protocollo istruttorio²⁵.

Il legislatore ha così offerto un contributo decisivo, nell'ambito della disciplina del rapporto amministrativo, per rimediare alla povertà del dato normativo del codice civile del 1942.

3. La nuova veste dell'obbligo di vigilanza sulla gestione.

L'altra importante novità che si coglie leggendo l'art. 2392 è rappresentata dall'espunzione, dal suo secondo comma, dell'onnicomprendente obbligo di vigilanza sul generale andamento della gestione facente capo a tutti i membri del consiglio. Al suo posto la norma si limita a far salvo "quanto disposto dal terzo comma dell'art. 2381", mantenendo tuttavia l'obbligo di intervento del consiglio in caso di sua conoscenza di atti pregiudizievoli.

Sotto il vigore della precedente normativa, gli obblighi di vigilanza e intervento²⁶ costituivano aspetti diversi di un medesimo dovere degli amministratori, in forza del quale essi, pur in presenza di deleghe di funzioni, non erano comunque dispensati dall'interessarsi della gestione sociale e della coerenza delle scelte imprenditoriali strategiche con gli scopi perseguiti dalla società; ma conservavano un dovere di impulso e di azione finalizzato alla conoscenza di eventuali situazioni pregiudizievoli per la società e, ove riscontrate, l'obbligo di intervenire a

amministratori, Giappichelli, Torino, 1974, p. 137.

²⁵ V., ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, cit., p. 288. Nella medesima linea anche MORANDI, *Commento all'art. 2381 c.c.*, in Maffei Alberti (a cura di), *Il nuovo diritto delle società. Commentario*, vol. 1, CEDAM, Padova, 2005.

²⁶ Per una dettagliata analisi di detti obblighi si rimanda a BONELLI, *La responsabilità di amministratori di società per azioni*, cit., p. 51 ss.; BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 263 ss.; CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 31 ss.; CAGNASSO, *Gli organi delegati nella società per azioni*, Giappichelli, Torino, 1976, p. 93 ss.

rimedio delle stesse²⁷.

Soffermandoci in particolare sul dovere di vigilanza, il suo contenuto è stato oggetto di particolare interesse e di frequenti dibattiti nell'ambito delle passate ricostruzioni dottrinali. Ci si è già intrattenuti, nel capitolo precedente, seppur senza pretese di completezze, sui tratti caratterizzanti di questo dovere²⁸. Si deve ora aggiungere che, prima della riforma del 2003, in dottrina e soprattutto in giurisprudenza²⁹, si tendeva ad affermare che lo stesso costituisse semplicemente una specificazione dell'obbligo di amministrare con diligenza³⁰, rimettendolo così, per quanto riguarda la concreta determinazione del suo contenuto, all'applicazione di detta clausola generale. Da qui l'ulteriore affermazione, peraltro avversata da alcuni autorevoli commentatori³¹, che l'obbligo di vigilanza gravasse sugli amministratori anche in mancanza di delega, con conseguente estensione dell'oggetto della

²⁷ V. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 195. Conforme CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 27.

²⁸ Vedi il precedente capitolo 2, paragrafi 1 e 2.

²⁹ V., tra gli altri, BONELLI, *La responsabilità di amministratori di società per azioni*, cit., p. 52 ss.; GAMBINO, *Sui poteri individuali dei componenti del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo della società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1996, I, p. 1 ss.; in giurisprudenza, recentemente, ma sempre con riferimento al regime *ante* riforma, Cass. civ., sez. I, 15 febbraio 2005, n. 3032, in *Guida al diritto*, 2005, n. 12, p. 64 ss.; Cass. civ., sez. I, 29 agosto 2003, n. 12696, in *Giur. it.*, 2004, c. 557; Trib. Milano, 20 febbraio 2003, in *Le Società*, 2003, p. 1268 ss.; Cass. civ., sez. lavoro, 11 aprile 2001, n. 5443, in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 437 ss.; Cass. civ., sez. I, 24 marzo 1998, n. 3110, in *Le Società*, 1998, p. 934 ss.; Trib. Milano, 16 aprile 1992, in *Riv. trim. dir. pen. economia*, 1995, p. 1477 ss.

³⁰ Scettico CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 29, perché, in questo modo, si scambierebbero per specifici obblighi i criteri di valutazione dell'adempimento degli stessi o di altri obblighi ai sensi dell'art. 2392, 1 comma, c.c.

³¹ V. BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 263, il quale afferma che il dovere di vigilanza è obbligo distinto da quello che incombe sugli amministratori investiti di delega, emergente solo nel momento in cui la stessa venga conferita e, prima del suo conferimento, ricompreso in quello di dover svolgere personalmente l'attività di gestione; pur precisando, l'autore, che l'obbligo di gestione presuppone a sua volta un dovere di informazione strumentale allo stesso. Così anche CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 28, il quale afferma che fin tanto che tutta l'attività amministrativa è esercitata collegialmente dal consiglio si applica il comma 3 dell'art. 2392 e non il comma 2. Tuttavia, vedasi sul punto FRÈ, *Della società per azioni*, in Scaloja-Branca (a cura di), *Commentario cod. civ. (art. 2325-2409)*, 6° ed., t. 1, Bologna-Roma, 1997, p. 836 ss., secondo il quale l'espressione "in ogni caso" usata dal legislatore nel 2° comma deve riferirsi a tutte le ipotesi, eccetto quella di deliberazioni a cui l'amministratore abbia partecipato, la quale trova il suo regolamento speciale nel 3° comma.

vigilanza alla gestione dell'impresa posta in essere dal *management*³², all'andamento delle società controllate, nonché all'attività svolta dagli amministratori precedentemente in carica.

L'inciso iniziale "in ogni caso" sembrava, in effetti, confermare una ricostruzione di questo tipo.

Indubbio, invece, che l'obbligo di vigilare gravasse, in caso di pluralità di organi delegati, anche su ciascun delegato rispetto al comportamento degli altri o del comitato esecutivo³³.

I tanti problemi sorti, in passato, con riferimento al dovere di vigilanza si concentravano sull'indeterminatezza e genericità della formula legislativa, la quale si prestava, e veniva di fatto utilizzata, per coinvolgere tutti i membri del c.d.a. nella responsabilità per *mala gestio*, anche quando i poteri gestori erano attribuiti a singoli componenti. Agli amministratori privi di deleghe si imputava, in particolare, di non aver adeguatamente controllato l'operato altrui (cd. *culpa in vigilando*), secondo un sistema di attribuzione delle responsabilità imperniato sulla regola della solidarietà tra tutti i componenti del consiglio intesa in termini molto rigidi.

Di fronte a questa situazione di incertezza, il legislatore delegato è specificamente intervenuto attraverso l'eliminazione dall'art. 2392, comma 2, dell'obbligo, onnicomprensivo e difficilmente attuabile, di vigilare sul generale andamento della gestione e la sostituzione ad esso di

³² Precisando, tuttavia (cfr. DALMARTELLO-PORTALE, *I poteri di controllo degli amministratori «di minoranza» (membro del comitato esecutivo con «voto consultivo»)?*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p. 795 ss.) che il dovere di vigilanza dovrebbe estendersi di regola solo al comportamento del direttore generale e dei dirigenti, spettando poi a costoro la vigilanza sui rispettivi subordinati. Ritiene, poi, CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 30, che non possa approvarsi quell'orientamento giurisprudenziale secondo cui gli amministratori sono responsabili di tutti gli adempimenti dei dipendenti ai quali sono state attribuite deleghe per specifiche funzioni. Secondo l'autore, in questo caso, ciò che rileva ai fini dell'adempimento dell'obbligo di vigilanza è che gli amministratori abbiano posto in essere, nell'ambito della società, una organizzazione adeguata, che assicuri il corretto svolgimento delle funzioni da parte dei dipendenti delegati.

³³ Si veda, per tutti, CAGNASSO, *Gli organi delegati nella società per azioni*, cit., pp. 95 e 98.

una serie di obblighi specifici e ben individuati³⁴: tra i quali spicca quello di valutare, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione.

Tale scelta dovrebbe consentire, come auspica a chiare lettere la Relazione Governativa³⁵, di porre un freno, pur conservando la regola della responsabilità solidale, ad indebite estensioni della stessa nei giudizi di responsabilità nei confronti degli amministratori, restituendo vigore al principio secondo cui ciascuno dovrebbe rispondere solo dei fatti a se medesimo imputabili a titolo di dolo o colpa.

Per una maggior comprensione della questione, sembra opportuno procedere ad un confronto tra i due sistemi delineati rispettivamente dal codice del 1942 e dalla riforma del 2003, ponendone in luce le differenze salienti.

In primo luogo, nonostante qualche tentativo in sede interpretativa di svalutare il dovere di controllo sull'altrui operato, al più relegandolo al piano della vigilanza passiva³⁶ - tentativo supportato da una lettura superficiale della norma - si ritiene che detto dovere continui invece a gravare sull'organo delegante; e ciò tanto in base alla previsione dell'art. 2381, comma 3, quanto in base allo stesso art. 2392, comma 2, nella parte in cui continua ad imporre agli amministratori l'obbligo di intervento. In particolare, per quanto riguarda la prima delle due disposizioni, essa indica talune specifiche verifiche e valutazioni che devono essere compiute dai consiglieri privi di delega proprio allo scopo di consentire loro un'idonea vigilanza sul generale andamento della

³⁴ Così GRANELLI, *La responsabilità civile degli organi di gestione alla luce della riforma delle società di capitali*, in *Le Società*, 2003, p. 1565 ss.

³⁵ V. Relazione al d.lgs. 6/03, n. 6, par. III. 4.

³⁶ Cfr. ROSSI, *Commento all'art. 2392 c.c.*, in Maffei Alberti (a cura di), *Il nuovo diritto delle società. Commentario*, vol. 1, CEDAM, Padova, 2005, p. 806, il quale afferma che dal combinato disposto degli artt. 2392, comma 2 e 2381, comma 3 scaturirebbe l'inesistenza di un obbligo di autonoma attivazione in capo agli amministratori deleganti. Anche BONELLI, *Responsabilità di amministratori di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 636, nota 34, ritiene che la riforma abbia espressamente abrogato il dovere degli amministratori senza delega di *vigilare* sul generale andamento della gestione, dovere che le nuove disposizioni non potrebbero affatto far rinascere.

gestione. I profili di diversità rispetto a prima riguardano l'estensione di detta vigilanza, doverosamente circoscritta alle informazioni periodiche fornite dai delegati e a quelle ulteriori da richiedersi ai medesimi, ai sensi dell'art. 2381, comma 6, in caso di palese insufficienza delle prime; nonché le sue modalità di esercizio, non più rimesse alla piena discrezionalità degli amministratori, bensì delineate dal legislatore, quantomeno nei loro tratti essenziali³⁷.

La norma, invero, utilizza il termine "valuta" anziché "vigila", destando così non pochi interrogativi in dottrina circa l'effettiva equivalenza di significato tra i due termini nel contesto normativo. Tuttavia, nonostante la presenza di opinioni difformi³⁸, si ritiene che la modifica linguistica non debba essere sopravvalutata, pretendendo di ricavarne la volontà del legislatore di diversificare l'oggetto di attribuzione consiliare rispetto a quanto previsto in precedenza. Anzitutto, si tratta pur sempre di attività da svolgersi in modo continuativo³⁹, ancorché di norma (qualora, cioè, gli amministratori non richiedano informazioni suppletive ai sensi dell'art. 2381, comma 6) con specifiche cadenze temporali; non, invece, *una tantum*, come da taluno affermato⁴⁰. Inoltre, il termine "valuta" appare il più adatto a connotare la funzione amministrativa del c.d.a. quanto all'andamento della gestione, perché conforme al linguaggio utilizzato dal legislatore per disciplinare le altre attribuzioni del consiglio, consistenti anch'esse nell'esaminare (quanto ai piani strategici) e nel valutare (quanto agli assetti organizzativi). Soprattutto,

³⁷ Nel senso del testo, CAGNASSO, *Il dovere di vigilanza degli amministratori e la «delega di fatto» tra norme «vecchie» e «nuove»*, in *Giur. it.*, 2004, c. 557 ss.; SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 138; VASSALLI, *Commento all'art. 2392*, in Stagno d'Alcontres-Niccolini (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, vol. 1, Jovene, Napoli, 2004, p. 679, ivi a p. 684.

³⁸ Ritiene che sussista una profonda differenza tra i due termini, valorizzando ora la continuità della vigilanza e la discontinuità della valutazione, ora l'elemento temporale (perché la prima si esplicherebbe soprattutto durante la fase di gestione, la seconda successivamente su un'attività già compiuta) IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 244 ss.

³⁹ Così MOSCO, *Commento all'art. 2380-bis*, cit., p. 601.

⁴⁰ Vedasi IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 244.

però, pare giustificarsi alla luce della volontà legislativa di evitare rischi di sovrapposizione tra gli ambiti di intervento dell'organo gestorio e del collegio sindacale. Se, infatti, il primo effettua valutazioni che possono estendersi anche all'utilità e alla convenienza economica degli atti di gestione compiuti dai delegati⁴¹, il secondo dovrebbe invece limitarsi a verificare che le operazioni (ancorché non condivise nel merito) siano giustificabili in relazione all'oggetto sociale e tali da non attentare all'integrità patrimoniale della società⁴².

Alla luce di quanto sin qui rilevato, si ha quindi l'impressione che il legislatore, lungi dall'eliminare la funzione del consiglio di vigilare sul generale andamento della gestione, abbia al contrario optato per un rafforzamento (nel senso di maggior concretizzazione) della stessa⁴³, traducendola in precise regole di condotta ed estendendola alla struttura organizzativa della società e al complesso delle procedure adottate per la corretta ed efficiente assunzione delle scelte gestorie⁴⁴. L'apparenza di

⁴¹ Conclusione, quest'ultima, che pare doverosa alla luce della specifica previsione che il c.d.a. possa in ogni momento impartire direttive agli organi delegati ed avocare a sé operazioni rientranti nella delega, nonché revocare la delega stessa. In questo senso anche MAGNANI, *Commento all'art. 149 t.u.i.f.*, in Marchetti-Bianchi (a cura di), *Commentario al testo unico dell'intermediazione finanziaria*, vol. 2, Giuffrè, Milano, 1999, p. 1712.

⁴² Cfr., per una ricostruzione di questo tipo, l'audizione ANIA, in *Riv. Soc.*, 2002, p. 1642 ss., a commento dello schema di decreto legislativo di riforma della disciplina delle società di capitali di data 29 settembre 2002; nonché, più in generale, per quanto concerne i diversi compiti di controllo facenti capo ad amministratori privi di deleghe e a sindaci, la Comunicazione Consob 20 febbraio 1997, n. DAC/RM/97001574, in *Riv. Soc.*, 1997, p. 200 ss., che appunto nega che ai secondi competa una valutazione comparata dei benefici derivanti da operazioni alternative.

⁴³ V., a tal proposito, FERRI JR., *L'amministrazione delegata nella riforma*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, p. 633, secondo il quale la regola ora dettata dall'art. 2392, comma 2, assume un ruolo molto più pregnante che nel passato perché la conoscenza dei fatti cui la legge ricollega il dovere di intervento dell'amministratore al fine di eliminarne o attenuarne le eventuali conseguenze dannose non è più, come prima, una mera eventualità, configurandosi invece come oggetto di un vero e proprio dovere; nonché AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 308 ss.

⁴⁴ Questa opinione pare condivisa, seppur con sfumature e gradi di intensità diversi, da DE NICOLA, *Commento all'art. 2392 c.c.*, in Ghezzi (a cura di), *Amministratori. Commentario alla riforma delle società (artt. 2380-2396 c.c.)*, Giuffrè, Milano, 2005, p. 545 ss.; GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, 2° ed., t. 1, CEDAM, Padova, 2004, p. 286, il quale sostiene che l'amministratore, anche se non ha personalmente partecipato all'atto causante il danno, sarà ugualmente responsabile per la violazione, valutabile alla stregua della dovuta diligenza, di quel generale dovere di vigilanza sull'andamento della gestione che è imposto dallo stesso art. 2381, comma 3; MONTALENTI, *La responsabilità degli amministratori nell'impresa globalizzata*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 435 ss.; MOSCO, *Commento all'art. 2381*, cit., p. 601, il quale sottolinea che l'art. 2381, comma 3, non pone solo obblighi distinti e consequenziali,

una sua attenuazione deriva dal fatto di aver sostituito una formula che diceva tutto e niente e si prestava a facili abusi in sede giurisdizionale, ma chiara nel suo riferirsi alla funzione di controllo, con altra che richiama invece detta funzione in modo solo indiretto. Tuttavia, la nuova previsione, ove attentamente analizzata, non appare affatto meno incisiva della precedente ed ha il pregio di configurare l'obbligo di vigilanza come dovere specifico richiamando altresì la funzione tipica e fondamentale del *plenum* consiliare, ossia quella valutativa⁴⁵.

E' stato, poi, affermato che ad un obbligo riguardante indistintamente tutti i componenti dell'organo amministrativo si sarebbero ora sostituiti uno o più obblighi relativi al solo organo delegante; richiamandosi a supporto di questa conclusione la collocazione sistematica della previsione sostitutiva dell'art. 2392, comma 2, primo periodo, nell'ambito dell'art. 2381, comma 3, quindi nell'ambito della

ma un obbligo che resta complessivo e continuativo di vigilanza sulla gestione; RABITTI, *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 222; QUATRARO, *L'amministrazione delle società. I regimi previsti dalla riforma*, in Danovi (a cura di), *La riforma del diritto societario. Il parere dei tecnici*, Milano, 2003, p. 103; SALAFIA, *Amministratori senza deleghe fra vecchio e nuovo diritto societario*, in *Le Società*, 2006, p. 293, secondo il quale è evidente che il dovere informativo di cui all'art. 2381 corrisponde al potere-dovere di vigilare. Tuttavia l'autore ritiene che il nuovo contesto normativo presenti il vantaggio di consentire l'esatta individuazione della condotta rilevante, ai fini della responsabilità per danni, fra quelle nelle quali può consistere la vigilanza sull'andamento generale della gestione. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative*, cit., p. 147, secondo il quale la sostituzione del generale obbligo della vigilanza dell'art. 2392, comma 2, con obblighi ben individuati confermerebbe l'esigenza, più che di attenuare, di circoscrivere la responsabilità solidale degli amministratori deleganti correggendo precedenti tendenze interpretative; SILVESTRINI, *Responsabilità degli amministratori nella s.p.a. e nella s.r.l. dopo la riforma societaria*, in *Le Società*, 2004, p. 681 ss. Vedasi, altresì, PISELLI, *La responsabilità degli amministratori verso la società alla vigilia della riforma* (nota a Trib. Milano, 20 febbraio 2003), in *Le Società*, 2003, p. 1272 ss., il quale se rileva che alla luce della nuova disciplina non possa più pretendersi dagli amministratori una costante e penetrante vigilanza su tutte le operazioni imprenditoriali, nondimeno afferma che da costoro possa invece essere pretesa una verifica dell'efficienza e della completezza dei sistemi organizzativi ed informativi; l'attento controllo delle informazioni periodiche degli amministratori delegati; l'attività di ricerca di informazioni ulteriori quando quelle periodicamente offerte dai delegati appaiano palesemente insufficienti.

⁴⁵ In questo senso anche SALAFIA, *Amministratori senza deleghe fra vecchio e nuovo diritto societario*, cit., p. 294, il quale sottolinea, altresì, che sarà in futuro più agevole individuare una responsabilità dei membri non operativi del c.d.a. Vedasi, però, in senso contrario PANZANI, *L'azione di responsabilità e il coinvolgimento del gruppo di imprese dopo la riforma*, in *Le Società*, 2002, p. 1477 ss.

disposizione dedicata ai compiti del c.d.a. come *plenum*⁴⁶. Tuttavia, ad avviso di chi scrive, il riferimento al consiglio nella sua interezza contenuto nell'art. 2381, comma 3, deve ritenersi comprensivo, quando si tratti di valutare le funzioni di gestione operativa esercitate da uno o alcuni solo degli amministratori delegati, anche degli altri delegati che a dette funzioni siano rimasti estranei. E, infatti, rispetto all'esercizio delle stesse, questi ultimi rivestono il ruolo di membri dell'organo delegante deputati allo svolgimento di attività di supervisione e di indirizzo, al pari di ogni altro membro del consiglio cui non sia stata affidata alcuna delega gestoria⁴⁷; pertanto, in tale loro veste, devono ritenersi senza dubbio destinatari degli obblighi valutativi imposti dal terzo comma dell'art. 2381. La situazione, sul punto, non sembra essere cambiata rispetto al passato⁴⁸.

Ciò chiarito, ci si chiede, infine, se l'obbligo di vigilanza, nella sua rinnovata (ma, si ribadisce, non attenuata) versione di obbligo di valutazione sul generale andamento della gestione, gravi individualmente sui componenti del c.d.a. o su quest'ultimo collegialmente.

Il problema si era posto - come già accennato nel precedente capitolo - anche nella vigenza del codice del 1942 ed allora era stato risolto dalla prevalente dottrina⁴⁹ nel senso del riconoscimento del carattere

⁴⁶ Così IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 242, il quale richiama l'analogia, sotto questo profilo, tra la nuova disciplina legislativa e l'art. 248, comma 2, del progetto Asquini del 1940.

⁴⁷ Non si ritiene, quindi, di condividere l'opinione di IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 243, il quale afferma che in capo ai delegati sia ravvisabile soltanto un dovere di attenzione e di informazione rispetto all'attività compiuta da altri amministratori delegati o dal comitato esecutivo.

⁴⁸ V. BONELLI, *La responsabilità di amministratori di società per azioni*, cit., p. 52 ss., il quale, con riferimento alla disciplina precedente alla riforma del diritto societario, precisava che gli amministratori delegati, a differenza dei deleganti, avevano sia ampi obblighi di amministrazione attiva, sia incisivi obblighi di vigilanza oltre che sui dirigenti, sull'attività di altri organi delegati, ove presenti. L'autore peraltro va oltre, affermando che il contenuto del dovere di vigilanza sarebbe diverso per gli amministratori deleganti e per quelli delegati, essendo tenuti, i primi, ad un controllo sintetico, i secondi ad un controllo analitico. Così, con riferimento alla disciplina ante riforma, CALANDRA BUONAURA, *Amministrazione disgiuntiva e società di capitali*, Giuffrè, Milano, 1984, p. 91. Tuttavia, l'interpretazione dell'attuale art. 2381, comma 3, non sembra fornire alcun elemento per sostenere anche tale ultima tesi.

⁴⁹ V., tra i tanti, BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, cit., pp. 264-265, il quale, tra le altre

individuale dell'obbligo di vigilanza, contrapposto al carattere collegiale del dovere di intervento. Dal che conseguiva l'attribuzione ai singoli amministratori di poteri diretti di informazione, non ritenendosi per contro necessario, per l'esercizio degli stessi, il filtro costituito dall'azione del c.d.a.

Ora, alla luce del testo dell'art. 2381, comma 3, la scelta del legislatore parrebbe essere nel senso del riconoscimento del carattere spiccatamente collegiale dell'attività valutativa affidata al consiglio⁵⁰. Tuttavia, una conclusione di questo tipo pare, *prima facie*, contrastare con la norma che prescrive l'agire informato di *ciascun* amministratore, facoltizzandolo a richiedere all'uopo informazioni integrative ed aggiuntive rispetto a quelle fornite dai delegati nella loro relazione sulla gestione della società. Una soluzione più conciliante con il dettato dell'art. 2381, comma 6, potrebbe essere allora quella di ritenere che l'attività valutativa debba sì esplicarsi in modo collegiale, quindi mediante assunzione di delibere consiliari sulla scorta delle informazioni periodicamente fornite dai delegati; ma che ciascun amministratore abbia il potere di ottenere tutte le informazioni che ritenga necessarie per il diligente espletamento del proprio incarico (consistente, nel caso di specie, nell'esercizio del diritto di voto in consiglio), richiedendole anche individualmente ai delegati⁵¹.

cose, rileva che affermare il carattere collegiale dell'attività di vigilanza non significhi altro che esonerare i singoli da tale incombenza e dalla relativa responsabilità; CAGNASSO, *L'amministrazione collegiale e la delega*, in *Tratt. soc. azioni*, diretto da Colombo e Portale, UTET, Torino, 1991, p. 309; DALMARTELLO-PORTALE, *I poteri di controllo degli amministratori «di minoranza» (membro del comitato esecutivo con «voto consultivo»)?*, cit., p. 795 ss., i quali affermano che proprio perché è personale e solidale la responsabilità che la legge pone a carico di ogni singolo amministratore, non può non essere personale e solidale il mezzo che l'amministratore deve avere per non incorrere in quella responsabilità.

⁵⁰ In questo senso si esprime anche IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 246 ss.

⁵¹ Nella stessa linea di pensiero PISELLI, *La responsabilità degli amministratori verso la società alla vigilia della riforma*, cit., p. 1280. Cfr., però, IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 249, secondo il quale la circostanza che alla richiesta di informazioni formulata dal singolo amministratore venga data soddisfazione nell'ambito di una successiva riunione collegiale colorerebbe tale potere di informazione di connotati diversi, attenuandone l'impatto concreto.

4. Diligenza e valutazione del presupposto della continuità aziendale.

Nel tratteggiare la condotta diligente dell'amministratore, tanto delegato quanto privo di deleghe, è interessante chiedersi se nella stessa debba essere ricompresa anche la valutazione della permanenza del presupposto della continuità aziendale (cd. *going concern concept*) in capo alla società, ancorché non espressamente o inequivocamente menzionata dall'art. 2381.

L'interrogativo merita di essere adeguatamente approfondito, anche alla luce della rilevanza che i riferimenti allo stato di *going concern* della società hanno assunto negli ultimi anni a livello internazionale⁵².

Il *going concern* è un'espressione inglese che traduce il *principio della continuazione aziendale*⁵³. Trattasi di principio da osservarsi nella redazione dei bilanci d'esercizio e consolidati⁵⁴, in forza del quale si assume che, in mancanza di evidenza del contrario, una specifica impresa continuerà ad operare per un periodo indefinito o, almeno, nel futuro prevedibile, abbastanza a lungo per raggiungere i propri obiettivi e

⁵² Segnala NAZZICONE, *Commento all'art. 2392 c.c.*, in Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario. Società per azioni. Amministrazione e controlli (artt. 2380-2409 noviesdecies)*, Giuffrè, Milano, 2003, pp. 185-186 che, nel corso dei lavori relativi alla riforma del diritto societario, era stato sollevato il problema della responsabilità degli amministratori per il caso di prosecuzione dell'attività quando non sussisteva più il presupposto della continuità aziendale, senza che, tuttavia, dette discussioni si trasformassero in precisi ed espressi interventi sul punto. Per un'analisi approfondita del *going concern principle*, soprattutto alla luce degli orientamenti comunitari, si rimanda a CARATTOZZOLO, *Il controllo legale dei conti e i "principi di comportamento" del collegio sindacale*, in Predieri (a cura di), *Controlli societari e governo dell'impresa*, Giappichelli, Torino, 2000, p. 145 ss.

⁵³ Richiamando la definizione fornita dalla letteratura inglese, il concetto di *going concern* esprime "*that the enterprise will continue in operational existence for the foreseeable future*".

⁵⁴ Lo prevede il principio contabile internazionale IAS 1, la cui adozione è obbligatoria, dal 2005, per tutte le società quotate dell'Unione Europea in forza del Reg. CE 1606/02. In Italia il d.lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, con cui il legislatore si è adeguato al regolamento comunitario, attribuisce, altresì, la facoltà di farne applicazione a tutte le società che non si avvalgano della forma semplificata di redazione del bilancio. In ogni caso, per quanto concerne le società non quotate, il medesimo principio, seppur senza la stessa chiarezza e puntualità, è espresso dall'art. 2423-bis, comma 1, n. 1), secondo il quale la valutazione delle voci del bilancio di esercizio deve essere fatta, tra l'altro, nella prospettiva della continuazione dell'attività. V., sul punto, BALZARINI, *Le società di capitali. Il bilancio d'esercizio e il bilancio di consolidato*, in *Tratt. dir. priv.*, diretto da Bessone, vol. XVII, Giappichelli, Torino, p. 59.

adempiere le proprie obbligazioni. Altrimenti detto, è quel criterio che, in condizioni normali, postula l'emissione di un giudizio tecnico positivo sulla capacità economica-finanziaria dell'impresa di autogenerare le condizioni per il proprio equilibrio economico⁵⁵.

L'ordinamento inglese⁵⁶ ha posto particolare attenzione al fenomeno. Già la *schedule* 4.10 del *Companies Act* del 1985 richiedeva che “the company shall be presumed to be carrying on business as going concern”; inoltre, e più specificamente, il Cadbury Code del 1992, alle *sections* 5.19-5.22 espressamente dedicate al principio del *going concern*, esprimeva l'opportunità che agli amministratori venisse richiesto “to satisfy themselves that the business is a going concern on the basis that they have a reasonable expectation that it will continue in operation for the time period which the guidelines define”. Infine, il *Combined Code*, al punto C.1.2., raccomanda che “the directors should report that the business is a going concern, with supporting assumptions or qualifications as necessary”.

Anche in ambito comunitario, seppur sempre in sede di comunicazioni non vincolanti, non sono mancati i riferimenti all'argomento⁵⁷. In particolare, il *Green paper on the role, the position and the liability of the*

⁵⁵ Così MAZZONI, *Capitale sociale, indebitamento e circolazione atipica del controllo*, Relazione presentata al Convegno internazionale di studi, *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, organizzato da Riv. soc., 10-11 Novembre, 2006, p. 15.

⁵⁶ Il quale, invero, come risulterà chiaro dai successivi paragrafi, costituisce termine costante di raffronto nell'analisi qui condotta sulla diligenza degli amministratori.

⁵⁷ Si legga, inoltre, sempre a livello comunitario, il *Final Report dell'High Level Group of Company Law Experts* (sostanzialmente recepito dalla comunicazione CE 2003 (284)), che nella propria raccomandazione IV.11, ancorché con riferimento ad un approccio che consenta agli ordinamenti di abbandonare il regime del capitale legale, prevede: “In the alternative regime to be considered at a later stage, a proper solvency test should be required for any payment of dividend or other distribution. The solvency test should be based at least on two tests to be performed before making the distribution: a balance sheet test and a liquidity test. Further study is required in order to develop these two tests, as well as the valuation methods to be used. The study should also consider requiring a certain solvency margin and reviewing the relevance of the going concern concept. Directors of the company should issue a solvency certificate, in which they explicitly confirm that the proposed distribution meets the solvency test. Directors are responsible for the correctness of the solvency certificate and Member States should impose proper sanctions, which could be extended to “shadow” directors”.

*statutory auditor within the European Union*⁵⁸ raccomanda (art. 3.15) che “annual accounts are prepared on the basis that the company will continue as a going concern. Directors are entitled to adopt this basis only if they are satisfied that this is indeed the case. (If it is not, different accounting rules apply.) Some countries are considering a requirement for directors to comment explicitly on the ability of the company to continue as a going concern and to take the necessary steps to ensure that such comment is well founded”; nonché “different reports on corporate governance focus on this issue and some propose that directors should provide auditors with a written statement confirming that, in their view, the company will remain a going concern for the twelve months from the date the directors approve the financial statements”.

Passando ad analizzare se e, eventualmente, cosa abbia al riguardo previsto il nostro legislatore, si deve qui distinguere ancora una volta, in conformità alla scelta operata dalla riforma di differenziazione dei ruoli in consiglio, tra i compiti degli organi delegati e quelli degli amministratori privi di deleghe.

Gli organi delegati sono tenuti, ai sensi del comma 5 dell’art. 2381, a riferire periodicamente al consiglio, oltre che sul generale andamento della gestione, anche sulla *prevedibile evoluzione* della stessa. Si tratta di chiarire se con l’espressione “prevedibile evoluzione”, che parrebbe propriamente riferirsi alle prospettive di sviluppo dell’attività di gestione operativa affidata ai delegati e ai risultati attesi dalla stessa⁵⁹, il legislatore abbia inteso richiamare anche la puntuale verifica, a monte,

⁵⁸ Consultabile sul sito europa.eu/documents/comm/green_papers/pdf/com96_338_en.pdf.

⁵⁹ Ci sembra interessante, a tal proposito, richiamare quanto previsto dal Codice di autodisciplina delle società quotate nel criterio applicativo 1.C.1., ove raccomanda che il c.d.a. valuti il generale andamento della gestione, confrontando, in particolare, periodicamente i risultati conseguiti con quelli programmati. Vedasi, però, IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 247, nota 104, che attribuisce alla prevedibile evoluzione il più ampio significato della formulazione di previsioni di breve e medio periodo in ordine ai risultati che l’impresa potrà ottenere a fine esercizio o nell’esercizio in corso, al suo posizionamento sul mercato e ai riflessi sull’attività del quadro economico generale, e così via.

della permanenza in capo alla società del presupposto della continuità aziendale.

Non sembra sussistere, ad avviso di chi scrive, alcun ragionevole motivo per rispondere negativamente a questo quesito⁶⁰. Il principio della continuità della gestione è concetto che si è sviluppato e consolidato in materia contabile, non giuridica e, in campo giuridico, l'unico riferimento esplicito alla continuità dell'attività, peraltro scarno, (salvo quanto si dirà *infra* sui principi contabili internazionali), è ravvisabile nelle norme dedicate ai principi di redazione del bilancio di esercizio (cfr. art. 2423-bis)⁶¹. Tuttavia, se si esce dal settore contabile per porsi da una diversa e più ampia prospettiva, pare ragionevole affermare che l'espressione, sufficientemente generica, utilizzata dal legislatore nell'art. 2381, comma 5, si estenda sino a ricomprendere la valutazione, e successiva illustrazione al c.d.a., delle circostanze dalle quali dipende l'abilità della società a continuare come entità in funzionamento. Questa affermazione trova conferma nel fatto, di per sé abbastanza intuitivo, che l'esercizio di ogni attività gestionale, non limitata alla mera conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale in vista della sua liquidazione, debba presupporre, per prima cosa, l'esistenza stessa della società come entità operativa.

Quindi, almeno per quanto concerne gli amministratori delegati, il giudizio sulla permanenza dello stato di *going concern* in capo all'impresa sociale può ritenersi esplicitamente previsto tra gli obblighi a contenuto specifico posti a loro carico dalla legge. I delegati dovranno a tal fine valutare i fattori dotati di maggior significatività in relazione al tipo di società, quali, ad esempio, le condizioni di mercato e il contesto economico in cui l'impresa opera, provvedendo altresì ad apprestare

⁶⁰ In senso affermativo anche RABITTI, *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 85.

⁶¹ Cfr. precedente nota 55.

ulteriori e più approfondite verifiche in presenza di dubbi ed incertezze⁶². Talché, in ipotesi di inosservanza dei predetti adempimenti (e purché ne derivi uno specifico danno per la società o per i terzi), sorgerà la loro responsabilità ai sensi dell'art. 2392, comma 1, c.c.

Per ciò che riguarda, invece, il consiglio nella sua interezza, nessuna previsione circa una doverosa attività di valutazione della permanenza del presupposto della continuità aziendale, nemmeno nella più ampia e generica forma della valutazione della prevedibile evoluzione dell'attività di gestione, si ricava dal comma 3 dell'art. 2381. Tuttavia, il fatto che il legislatore non abbia utilizzato, pur nell'ambito dello stesso articolo, la predetta formula con riguardo agli obblighi di valutazione facenti capo al consiglio non è, a nostro avviso, risolutivo della questione in senso negativo.

Al contrario, in favore di una risposta affermativa sovviene, ancora una volta, la clausola generale della diligenza nell'esercizio dei compiti, in questo caso valutativi, affidati dalla legge al consiglio nel suo *plenum*⁶³. Il corretto e diligente esercizio delle funzioni di supervisione e di definizione della strategia d'impresa, infatti, impone senz'altro al medesimo di valutare se ricorrono situazioni di crisi aziendale, idonee a pregiudicare le prospettive di futuro funzionamento della società, e, al caso, di provvedere tempestivamente ad assumere le necessarie deliberazioni. Una valida conferma sembra trarsi anche dal nuovo art. 2485, comma 1, c.c., che impone agli amministratori, nel diligente esercizio delle proprie funzioni, il dovere di accertare *senza indugio* il verificarsi di eventuali cause di scioglimento della società, tra le quali rientra quella consistente nella sopravvenuta impossibilità di conseguire

⁶² Per un'analisi dettagliata delle procedure da osservare per pervenire ad un giudizio fondato e veritiero sull'abilità della società ad esistere sul mercato come *going concern* si veda il *Report* del *Working Group on Going Concern and financial reporting*, "Guidance for directors of listed companies registered in the UK", Novembre 1994, consultabile sul sito <http://www.icaew.co.uk/index.cfm?>, p. 5 ss.

⁶³ Così NAZZICONE, *Commento all'art. 2392 c.c.*, cit., p. 186; nonché SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative*, cit., p. 147, nota 230.

l'oggetto sociale; impossibilità che consegua giocoforza all'incapacità della società ad operare sul mercato come entità operativa.

Richiamando, poi, le norme - alle quali si era già accennato - relative alla redazione dei bilanci d'esercizio e consolidato, un ulteriore e diverso argomento, non meno rilevante e, probabilmente, idoneo a gettare una luce diversa sulla questione, è richiamabile a sostegno della tesi della necessaria valutazione da parte del consiglio dello stato di *going concern* dell'impresa.

Il principio IAS 1, la cui osservanza è ora, ai sensi del d.lgs. n. 38/05, obbligatoria per le società quotate, impone di redigere il bilancio di esercizio e consolidato in base al principio della continuità aziendale. Più precisamente, il comma 23 dello IAS 1 statuisce che “nella fase di preparazione del bilancio, la direzione aziendale deve effettuare una valutazione della capacità dell'impresa di continuare a operare come entità in funzionamento. Il bilancio deve essere redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività a meno che la direzione aziendale non intenda liquidare l'entità o interrompere l'attività, o non abbia alternative realistiche a ciò. Qualora la direzione aziendale sia a conoscenza, *nel fare le proprie valutazioni*, di significative incertezze per eventi o condizioni che possano comportare l'insorgere di seri dubbi sulla capacità dell'entità di continuare a operare come entità in funzionamento, tali incertezze devono essere evidenziate. Qualora il bilancio non sia redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività, tale fatto deve essere indicato, unitamente ai criteri in base ai quali esso è stato redatto e alla ragione per cui l'entità non è considerata in funzionamento”.

La lettura del principio sembra sufficiente a far ritenere che l'organo che ha la responsabilità di redazione del bilancio sia altresì gravato dell'obbligo di verificare la permanenza, in capo alla società, del presupposto della continuità di funzionamento, restandone direttamente influenzata la successiva decisione circa i criteri da osservare per la

preparazione dei documenti contabili; criteri che, in mancanza del suddetto presupposto, dovranno essere compatibili con una situazione di crisi dell'impresa.

Lo stesso discorso dovrebbe valere, con ogni probabilità, anche per le società non quotate, alle quali si applica, in mancanza di una scelta spontanea nel senso dell'adozione degli IAS, la disciplina del codice civile (art. 2423 e ss.); ciò, nonostante l'art. 2423-bis, limitandosi alla sola generica previsione che "la valutazione delle voci deve essere fatta nella prospettiva della continuazione dell'attività", non offra gli stessi margini di certezza del principio contabile internazionale. Sembra, infatti, inevitabile che l'uso di criteri di valutazione legati ad una visione dinamica dell'azienda, nella previsione dello sviluppo e della continuazione dell'attività e della futura utilizzazione dei beni nell'esercizio dell'impresa, presupponga a sua volta, pur nel silenzio del legislatore, un'attività di verifica preventiva della persistenza della prospettiva della continuità⁶⁴; soluzione che, oltretutto, trova pieno riscontro nell'obbligo degli amministratori di riferire, nella relazione sulla gestione, oltre che sull'attività svolta, anche sull'evoluzione prevedibile della gestione (cfr. 2428, comma 2, n. 6 c.c.).

Da tutto ciò potrebbe trarsi la conclusione che le norme relative alla redazione del bilancio si pongono come fonte di un obbligo specifico e permanente, in capo al consiglio, di valutazione dell'abilità della società a continuare come entità in funzionamento; obbligo destinato a produrre i

⁶⁴ V., in questo senso, BALZARINI, *Le società di capitali. Il bilancio d'esercizio e il bilancio di consolidato*, cit., p. 59; nonché, SASSO, *Principio di continuità e irregolarità nei bilanci di esercizio e consolidati*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 690 ss., il quale afferma che "il principio di continuazione dell'attività, pur essendo collocato tra i principi di redazione – e forse sullo stesso piano degli altri principi elencati – si pone probabilmente, almeno sul piano della scelta logica, in una fase temporale anteriore al compito che gli amministratori devono assolvere per la scelta dei criteri di valutazione da applicare". Vedi, però, in senso critico, LACCHINI, *I principi di redazione del bilancio nello schema di legge delegata per il recepimento della IV direttiva CEE*, Giuffrè, Milano, 1989, p. 48, il quale, commentando lo schema di legge delegata per il recepimento della IV direttiva CEE, afferma che lo schema non fornisce alcuna indicazione sulle modalità di accertamento della continuità, in termini di organi preposti e di requisiti da ottemperare per poter definire un'impresa in funzionamento.

propri effetti giuridici anche oltre il circoscritto ambito delle mere esigenze contabili.

Se così fosse, non ci sarebbe neppure bisogno di “scomodare” la clausola generale della diligenza e di ragionare in termini di “modalità dell’adempimento”, per colmare l’apparente lacuna dell’art. 2381, 3 comma.

5. Verso il superamento della suddivisione tra doveri a contenuto specifico e doveri a contenuto generico.

Le nuove disposizioni introdotte dalla riforma in relazione ai compiti gravanti sull’organo amministrativo forniscono, ad avviso di chi scrive, validi argomenti per tentare di superare la tradizionale distinzione, proposta in dottrina e avallata dalla giurisprudenza, tra obblighi a contenuto specifico e obblighi generici (individuati, come visto, nel dovere di diligenza e di non agire in conflitto di interessi con la società)⁶⁵.

Il codice del 1942 non disciplinava espressamente il contenuto dell’attività di amministrazione di società di capitali, limitandosi ad un’incompleta elencazione di alcuni dei tanti doveri gravanti sugli amministratori. Nessuna menzione faceva, in particolare, dell’obbligo primario, comprensivo di tutti gli altri, in cui si concreta l’amministrazione, ossia quello di dirigere e promuovere l’attività economica ai fini della realizzazione dell’interesse sociale.

Il motivo di tale disorganica ed incompleta elencazione va ravvisato nell’elevato grado di discrezionalità e libertà delle scelte che caratterizza

⁶⁵ Si leggano, tra i tanti, BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 2 ss., richiamato da tutti coloro che, sia *ante* che *post* riforma, condividono questa impostazione; FRANZONI, *La responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. economia*, diretto da Galgano, XIX, Padova, 1994; nonché DE NICOLA, *Commento all’art. 2392 c.c.*, cit., pp. 550. In giurisprudenza, *ex multis*, Cass., 4 aprile 1998, n. 3483, in *Giur. it.*, 1999, c. 324 ss.; Cass., 23 marzo, 2004, n. 5718, in *Riv. soc.*, 2004, II, p. 1571 ss.

l'attività di gestione di un'impresa, specie se collettiva, talché è difficile non solo darne una puntuale definizione in termini di attività professionale, ma altresì individuare con esattezza in quali comportamenti la stessa debba tradursi. Molti dei doveri che vengono in gioco nell'espletamento dell'incarico amministrativo, infatti, variano nelle diverse situazioni per adeguarsi alle circostanze del caso concreto, in funzione del miglior perseguimento dell'interesse sociale; questo in spregio a rigorose classificazioni, inidonee ad esprimere tutte le potenzialità insite nell'esercizio di un'attività imprenditoriale⁶⁶.

In precedenza, si sono manifestate le forti perplessità legate all'uso, spesso improprio, del termine "dovere di diligenza" nel quadro della disciplina del rapporto amministrativo⁶⁷; perplessità che, già da sole, indurrebbero a discostarsi dalla tesi, pur autorevolmente sostenuta, che individua nella diligenza uno degli obblighi generici a carico degli amministratori. A ciò deve ora aggiungersi la scelta del legislatore di sostituire formule vaghe e generiche, prive troppo spesso di reale forza precettiva o, alternativamente, oggetto di facili abusi, con la previsione di obblighi ben delineati che integrano il catalogo di quelli già presenti nella previgente disciplina. Si pensi ai nuovi obblighi contenuti nell'art. 2381, commi 1, 3 e 5; agli obblighi informativi e comportamentali imposti dal nuovo art. 2391 c.c. a carico di ogni amministratore che abbia un interesse nelle operazioni sociali e a quelli che sorgono in relazione al compimento di operazioni con parti correlate ai sensi dell'art. 2391-bis; o, ancora, a quanto previsto in materia di gruppi di società, ove agli amministratori si impone l'osservanza di rigorosi

⁶⁶ Rileva opportunamente WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 143, che se un tanto di discrezionalità è propria di tutte le obbligazioni, sia pure con diversa intensità, la soggettività delle scelte emerge soprattutto nel caso degli operatori economici, i quali soggiacciono ai rischi della competizione reciproca.

⁶⁷ Vedasi, però, in senso conforme al testo, BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 240, il quale, nella vigenza della precedente normativa, precisava che gli amministratori avessero l'obbligo di gestire con diligenza, laddove il fatto di gestire rappresentava l'oggetto dell'obbligazione, la diligenza la modalità con la quale l'obbligo stesso doveva essere adempiuto.

adempimenti pubblicitari e la puntuale motivazione delle decisioni influenzate da società controllanti. Detti doveri a contenuto specifico, in parte già ricavabili dal precedente sistema⁶⁸, concorrono a specificare e meglio definire in che cosa consista l'attività amministrativa, individuando, in particolare, i comportamenti che i consiglieri sono tenuti ad osservare ai fini della corretta assunzione ed attuazione delle decisioni di carattere gestorio⁶⁹.

Si assiste, in questo modo, ad un significativo ampliamento del novero dei doveri specifici gravanti sugli amministratori cui fa da contraltare lo svilimento della categoria dei doveri a contenuto generico. Il fenomeno evidenziato riguarda, però, per quanto concerne gli obblighi informativi, solo quelli periodici gravanti sugli amministratori delegati (e sul presidente) ai sensi dell'art. 2381 comma 5 (e comma 1); non, invece, la prescrizione dell'agire in modo informato di cui al comma 6 dell'art. 2381, la quale - si è detto (cfr. *supra* par. 2) - si pone quale primaria specificazione della clausola generale della diligenza nell'adempimento dell'incarico gestorio e non come obbligo autonomo gravante sugli amministratori.

La tendenza della nuova disciplina normativa ad offrire all'interprete un catalogo tendenzialmente completo dei doveri di cui si compone l'obbligazione di gestire l'impresa sociale sembra confermata dalla nuova previsione dall'art. 2380-bis. Nella norma il legislatore delegato ha inserito una sorta di definizione dell'attività tipica e primaria degli amministratori, consistente nel gestire l'impresa compiendo tutte le

⁶⁸ V. GRANELLI, *La responsabilità civile degli organi di gestione alla luce della riforma delle società di capitali*, cit., p. 1566.

⁶⁹ Rileva, sul punto, DI CATALDO, *Problemi nuovi in tema di responsabilità di amministratori di società per azioni: dal possibile affievolimento della solidarietà all'incerto destino dell'azione della minoranza*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 644 ss., che la maggior articolazione dei doveri degli amministratori, proposta dall'art. 2381, la quale vale a definire meglio in che cosa consista l'obbligo di gestire bene l'impresa, potrebbe consentire di far luce migliore sui comportamenti degli amministratori e quindi avere un impatto non secondario sulla prassi giudiziaria che si verrà a formare.

operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale⁷⁰. La formula resta sempre caratterizzata da un contenuto sufficientemente ampio dovendosi adattare a tutti i tipi di società per azioni, quali ne siano le dimensioni, le caratteristiche e il settore di attività; tuttavia costituisce un primo, lodevole, tentativo di cristallizzare in una norma di legge la funzione che gli amministratori esercitano nell'ambito dell'assetto organizzativo della s.p.a., concorrendo così a rendere l'attività gestoria dovere degli amministratori puntualmente richiamato dalla legge⁷¹.

Va comunque ricordato che, nell'ambito di siffatta opportuna chiarificazione legislativa, l'iniziativa e la determinazione rispetto ai compiti da svolgere sono ancora, in massima parte, affidate agli amministratori nel loro concreto operare, i quali agiscono con autonomia di giudizio e sulla scorta di valutazioni discrezionali di opportunità e convenienza⁷².

Le osservazioni che precedono non restano relegate al piano delle mere dissertazioni di carattere teorico, ma si prestano ad esplicitare effetti soprattutto sul piano della prova dell'inadempimento o dell'inesatto adempimento degli amministratori. Si ritiene, infatti, che quanto più analitiche e puntuali sono le regole che l'organo amministrativo è chiamato ad osservare ai fini di adempiere esattamente la propria obbligazione, tanto più agevole risulterà per la società che assuma di essere stata danneggiata la prova dell'inadempimento, essendo sufficiente che la stessa dimostri la specifica inosservanza di una di dette

⁷⁰ Tra le quali rientrano, come correttamente rilevato da SANDULLI, *Commento all'art. 2380-bis*, in Sandulli-Santoro, (a cura di), *La riforma delle società. Commentario del d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, t. 1, Giappichelli, Torino, 2003, p. 399, sia le operazioni che costituiscono estrinsecazione sia quelle che costituiscono strumento dell'attività esercitata.

⁷¹ Ancora SANDULLI, *Commento all'art. 2380-bis*, cit., pp. 396-397. In ogni caso, anche prima della riforma la dottrina soleva individuare l'oggetto dell'amministrazione della società nel compimento di tutti quegli atti che fossero necessari all'esercizio dell'attività sociale, a sua volta concretamente definita dall'oggetto sociale. Cfr. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, Giuffrè, Milano, 1979, p. 131 ss. In particolare, l'autore precisa che "capovolgendo l'impostazione logica, il compimento degli atti rientranti nell'oggetto sociale appare come costituente il contenuto tipico dei doveri degli amministratori".

⁷² V. CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 31 ss.

regole.

6. L'osservanza dei principi di corretta amministrazione:
rapporto tra corretta amministrazione e diligenza.

Occupandosi degli obblighi che integrano il contenuto dell'incarico affidato agli amministratori di s.p.a., è necessario soffermarsi sul rispetto dei principi di corretta amministrazione (che grande attenzione hanno destato in dottrina⁷³) che il legislatore delegato, seppur in modo indiretto⁷⁴, sembrerebbe richiamare tra le prescrizioni che fanno carico all'organo amministrativo. Ci si chiede, in particolare, se il rispetto di detti principi possa essere ragionevolmente inquadrato nell'ambito della categoria dei doveri (specifici o generici) gravanti sugli amministratori ai sensi dell'art. 2392, comma 1, ponendosi come obbligazione autonoma dell'amministratore-debitore nell'espletamento dell'incarico.

Si ritiene che la questione, nonostante la sua apparente semplicità, debba essere adeguatamente approfondita, perché presenta problemi non trascurabili dal punto di vista concettuale e di coerenza sistematica.

Nel capitolo introduttivo ci si è intrattenuti, seppur per brevi cenni, sulla differenza intercorrente tra il principio della correttezza-buona fede⁷⁵ e la diligenza nell'adempimento del rapporto obbligatorio, rilevando come la

⁷³ V., in particolare, CIVERRA, *Inadempimento delle obbligazioni sociali e responsabilità degli amministratori*, in *Le Società*, 2005, p. 1117 ss., il quale sottolinea che, tra gli obblighi posti agli amministratori, si pone con grande evidenza l'obbligo di ben amministrare, ossia di conciliare efficienza e correttezza dell'agire; IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 60 ss.; MONTALENTI, *La responsabilità degli amministratori nell'impresa globalizzata*, cit., p. 444, nonché VASSALLI, *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, cit., pp. 36-37.

⁷⁴ L'obbligatoria osservanza dei principi di corretta amministrazione si ricava, infatti, non dalle norme specificatamente dedicate all'organo amministrativo, bensì dalle norme relative alle funzioni del collegio sindacale (artt. 2403 c.c. e 149, comma 1, lett. b), del t.u.f.), nonché dall'art. 2497 c.c. che, in materia di gruppi, fa riferimento a principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale.

⁷⁵ Il termine buona fede deve qui ritenersi perfettamente coincidente e sovrapponibile a quello di correttezza, stante l'omogeneità dei riferimenti contenuti negli artt. 1175, 1337, 1366, 1375 c.c. In questo senso è prevalentemente orientata la dottrina civilistica.

prima si distingue dalla seconda per la sua funzione essenzialmente integrativa, o almeno determinativa, del contenuto dell'obbligazione gestoria⁷⁶. Ci si chiede, ora, se con l'espressione "corretta amministrazione" (o corretta gestione societaria e imprenditoriale) il legislatore abbia inteso riferirsi esattamente alla clausola generale della correttezza di cui all'art. 1175 c.c. o, invece, a qualcosa di qualitativamente diverso, legato allo specifico contesto normativo di cui si discute.

La locuzione "principi di corretta amministrazione", non è nuova nella dizione legislativa, essendo già prevista dall'art. 149, comma 1, lett. b, del t.u.f., nell'ambito dei doveri del collegio sindacale. E' quindi opportuno analizzare le interpretazioni fornite dagli interpreti con riguardo a detta disposizione al fine di trarre qualche utile indicazione sull'esatto significato da attribuirle.

Secondo l'interpretazione di gran lunga prevalente⁷⁷, l'osservanza dei principi di corretta amministrazione si sostanzia nella conformità delle scelte gestorie ai criteri generali di razionalità economica posti dalla scienza dell'economia aziendale e al principio di ragionevolezza (in particolare, sotto il profilo della congruenza delle scelte con il patrimonio e le risorse della società). Il collegio sindacale è, cioè, tenuto ad accertare che gli amministratori agiscano con diligenza nell'espletamento del loro mandato, osservando le regole tecniche, ancorché non legificate, di prudente ed avveduta gestione⁷⁸; che, inoltre, perseguano l'interesse

⁷⁶ Sull'argomento, leggasi anche l'approfondita analisi di VENUTI, *Le clausole generali di correttezza, diligenza e trasparenza nel testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, in *Europa e dir. priv.*, 2000, p. 1049 ss.

⁷⁷ Vedasi, in particolare, i *Principi di comportamento del collegio sindacale nelle società con azioni quotate nei mercati regolamentati*, redatti dai CONSIGLI NAZIONALI DEI DOTTORI COMMERCIALISTI, DEI RAGIONIERI E DEI PERITI COMMERCIALI, Ottobre 2000, consultabili sul sito http://www.cndc.it/CMS/Documenti/214_iizndzgzkuh.pdf; nonché, in dottrina, CAVALLI, *Sub art. 149*, in Campobasso (a cura di), *Testo unico della finanza. Commentario*, vol. 2, UTET, 2002, p. 1238 ss.; FORTUNATO, *Sub art. 149*, in Alpa-Capriglione (a cura di), *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, t. 2, CEDAM, Padova, 1998, p. 1380 ss.; MAGNANI, *Commento all'art. 149 t.u.i.f.*, cit., p. 1706 ss.

⁷⁸ In senso contrario, invece, RABITTI BEDOGNI, *Sub art. 149*, in Rabitti Bedogni (a cura di), *Il*

sociale, evitando di porre in essere azioni in conflitto di interessi con la società e di assumere comportamenti che potrebbero alterare le basi su cui la stessa è stata costituita⁷⁹. Nel quadro sì tratteggiato l'adeguatezza della struttura organizzativa interna (ossia la sua capacità di raggiungere gli obiettivi aziendali) viene a porsi come primaria specificazione dell'osservanza della regola della correttezza, costituendo il presidio avanzato per una corretta gestione⁸⁰.

La dottrina, in questo modo, ha incluso nel parametro di corretta amministrazione l'osservanza di molteplici aspetti, la maggior parte dei quali, però, poco ha a che fare con la correttezza in senso stretto di cui all'art. 1175 c.c., ossia con la correttezza come criterio idoneo ad arricchire il contenuto del rapporto obbligatorio, concorrendo a determinarne la reale estensione. La ragione, a nostro avviso, di un'interpretazione così ampia della formula "corretta amministrazione" va ravvisata nel fatto che essa è stata utilizzata dal legislatore per disciplinare i compiti del collegio sindacale in una situazione giuridica caratterizzata da forte incertezza circa la natura (di legittimità o di merito) del suo controllo sull'operato degli amministratori. La stessa è quindi divenuta il "contenitore" nel quale riunire tutte le circostanze

testo unico dell'intermediazione finanziaria. Commentario al D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, Giuffrè, Milano, 1998, p. 793, la quale afferma che il richiamo alla correttezza dell'operato degli amministratori sembra evocare obblighi di condotta, nei confronti dei soci che hanno conferito il mandato gestorio, funzionali alla realizzazione dello scopo comune consacrato nel contratto sociale, privilegiando il profilo della correttezza-buona fede oggettiva di cui all'art. 1175 c.c.; non invece il principio della diligenza professionale.

⁷⁹ Così, espressamente, i *Principi di comportamento del collegio sindacale nelle società con azioni quotate nei mercati regolamentati*, cit., p. 15 ss., i quali prevedono che i sindaci, nel vigilare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, debbano accertare che gli amministratori non compiano operazioni estranee all'oggetto sociale, in conflitto d'interessi con la società, manifestamente imprudenti o azzardate, che possano compromettere l'integrità del patrimonio sociale, volte a sopprimere o modificare i diritti attribuiti dalla legge o dallo statuto ai singoli soci, in contrasto con le deliberazioni assunte dall'assemblea, dal consiglio di amministrazione o dal comitato esecutivo; nonché compiano o assumano atti o deliberazioni palesemente pregiudizievoli e in grado di porre in dubbio la continuità aziendale, o, ancora, in presenza di operazioni ad alto rischio, non abbiano compiuto consapevoli valutazioni sulla base di appropriati piani finanziari ed economici e sulla scorta delle informazioni disponibili.

⁸⁰ Ciò risulta ancor più chiaro dopo la riforma del 2003, la quale, già testualmente, sembra configurare l'adeguatezza sugli assetti come esemplificazione dei principi di corretta amministrazione. V. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 68 ss.

rilevanti ai fini dell'adempimento, attinenti sia al come dell'attività gestoria sia al suo contenuto, che è auspicabile e ragionevole, oltre che rispondente alle migliori regole di *corporate governance*, siano valutate dal collegio sindacale in una moderna organizzazione imprenditoriale⁸¹.

A conclusioni analoghe sembra condurre anche l'art. 2497, nel cui ambito il riferimento ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale deve essere inteso, in senso lato, come previsione idonea ad individuare le ragioni giuridiche sulle quali si fonda la responsabilità della società che esercita attività di direzione e coordinamento di società. Stando così le cose, l'unica soluzione possibile, senza attribuire alla locuzione significati diversi a seconda dell'angolo visuale da cui ci si pone, sembra essere quella di interpretarla come formula aperta ed elastica; la quale riunisce in sé i parametri comportamentali che rivestono un ruolo determinante ai fini dell'esercizio di un'attività efficiente ed efficace⁸², nonché rispettosa dei principi dell'ordinamento. Del resto, il legislatore, quando richiama la correttezza nell'amministrazione (artt. 2403 e 2497 c.c. nonché art. 149, comma 1, lett. b, t.u.f.), utilizza la parola *principi* anziché *obblighi*, evocando un paradigma concettuale che, in entrambi i casi, mal si presta ad essere "imbrigliato" in rigide categorie giuridiche⁸³.

Si ritiene, quindi, che la formula rimandi, *in primis*, ai profili di correttezza in senso stretto, connessi al più generale principio di solidarietà che abbraccia tutti i rapporti giuridici obbligatori e vincola gli

⁸¹ Rileva FORTUNATO, *I controlli nella riforma delle società*, in *Le Società*, 2003, fasc. 2/bis, p. 310, che la vigilanza sui principi di corretta amministrazione è clausola generale attraverso cui passa un controllo sulla diligente gestione degli amministratori, e quindi su tutti i profili dell'amministrazione in relazione alla specificità dimensionale-qualitativa della singola società, con il limite delle scelte di merito in senso stretto.

⁸² V. MONTALENTI, *La società quotata*, in Cottino (a cura di), *Tratt. dir. comm.*, CEDAM, Padova, 2004, p. 258 ss.

⁸³ Conformi, seppur argomentando dalla maggior coerenza, con la natura extracontrattuale della responsabilità da direzione e coordinamento, del riferimento a principi piuttosto che ad obblighi, VENTURA-BADINI CONFALONIERI, *Commento all'art. 2497*, in Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti (a cura di), *Il nuovo diritto societario: commento al d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5, d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61 (art. 1)*, vol. 3, Zanichelli, Bologna, 2004, p. 2163.

amministratori ad un dovere di lealtà e rispetto dell'altrui sfera giuridica. In questo senso, deve ritenersi *scorretto* il comportamento del soggetto che faccia prevalere, nell'esercizio della propria attività, interessi personali estranei al rapporto, ancorché neutrali (o indifferenti) rispetto all'interesse primario dei soci alla massimizzazione del valore delle partecipazioni⁸⁴. In secondo luogo, richiama il canone della correttezza professionale (menzionato nell'art. 2598, n. 3) nell'ambito dell'impresa esercitata in forma societaria, ossia l'insieme delle regole a carattere etico dell'imprenditore, calate nella sua realtà professionale e influenzate dall'evoluzione delle attività imprenditoriali e dall'espansione del mercato⁸⁵. Si potrebbe dire che è corretto, secondo tale ultima prospettiva, il comportamento dell'amministratore conforme agli usi invalsi nella pratica imprenditoriale come rispondenti ai principi fondamentali che caratterizzano un determinato sistema economico (*i.e.*, quanto all'attuale, concorrenza leale e libertà di mercato)⁸⁶. Infine, implica che la condotta dell'amministratore nell'espletamento dell'incarico sia conforme a consolidate regole tecniche di buona amministrazione dell'impresa (formalizzate, come si vedrà⁸⁷, nel canone comportamentale della diligenza professionale), in particolare sotto il profilo dell'adeguatezza organizzativa, amministrativa e contabile degli assetti; inoltre, che sia giustificabile in relazione allo scopo consacrato nel contratto sociale e, comunque, tale da non arrecare pregiudizio alla

⁸⁴ Per una prospettiva che, se non ci si inganna, pare analoga a quella del testo, seppur con riferimento al rapporto tra l'art. 2373 e la figura dell'abuso del diritto (specificazione della violazione del principio di buona fede), si rimanda a COSTI, *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, Tavola rotonda a commento di Cass., sez. I, 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 347 ss.

⁸⁵ Vedasi, sul punto, l'ampia ed approfondita analisi svolta da MARCHETTI, *Il paradigma della correttezza professionale nella giurisprudenza di un ventennio*, in *Riv. dir. ind.*, 1966, II, p. 211 ss.; nonché ABRIANI-COTTINO-RICOLFI, *Diritto industriale*, vol. 2, in *Tratt. Dir. comm.*, diretto da Cottino, CEDAM, Padova, 2001, 291 ss., i quali ricostruiscono la fattispecie in termini di moralità storicizzata, dando una qualche rilevanza, accanto ai criteri deontologici, anche all'elemento consuetudinario.

⁸⁶ V. MARCHETTI, *Il paradigma della correttezza professionale nella giurisprudenza di un ventennio*, cit., pp. 211-212, il quale parla di principi di natura economica che si devono osservare perché il sistema conservi se stesso.

⁸⁷ Sul punto si rimanda al successivo cap. 4.4.

situazione economica e patrimoniale della società, pregiudicandone così la stabilità⁸⁸.

Se ci si muove lungo questa direttrice, riconoscendo che il rispetto della diligenza richiesta agli amministratori costituisce uno degli elementi di giudizio ai fini dell'accertamento del comportamento corretto dell'amministratore, deve abbandonarsi l'idea, pur autorevolmente sostenuta⁸⁹, che il rispetto dei principi di corretta amministrazione integri il contenuto di un dovere proprio degli amministratori. Ragionare diversamente equivarrebbe ad affermare che la diligenza, nella misura in cui rappresenta un tipico profilo di corretta amministrazione, si pone anch'essa come oggetto di un'obbligazione autonoma; dimenticando che la diligenza, secondo l'opinione qui prospettata, viene in questione unicamente come criterio di valutazione del comportamento del debitore, tenuto ad una prestazione già individuata nel suo contenuto⁹⁰. Solo così il quadro delineato, ancorché criticabile da chi scelga di muoversi su binari diversi in punto di determinazione dell'ambito di operatività della diligenza (cfr. quanto rilevato nel cap. 1.1.), acquisisce sufficiente coerenza sistematica e organicità.

⁸⁸ Del medesimo tenore, già prima dell'emanazione del t.u.f., la Comunicazione Consob 20 febbraio 1997, n. DAC/RM/97001574, cit., p. 204.

⁸⁹ Cfr., in particolare, ASSOCIAZIONE PREITE, *Il diritto delle società*, a cura di Olivieri-Prestivella, Il Mulino, Bologna, 2004, p. 180; IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 68 ss.; nonché TOFFOLETTO, *Amministrazione e controlli*, in Libonati (a cura di), *Diritto delle società. Manuale breve*, 2 ed., Giuffrè, Milano, 2005, pp. 210-211.

⁹⁰ RODOTÀ, voce *Diligenza (dir. civ.)*, in *Enc. Dir.*, XII, Giuffrè, Milano, 1964, p. 540 ss.

CAPITOLO 4

DILIGENZA DEGLI AMMINISTRATORI E PARAMETRI DI VALUTAZIONE

SOMMARIO: 4.1. Il riferimento, nel nuovo art. 2392 c.c., alla “natura dell’incarico”. Il carattere professionale della diligenza. 4.2. (Segue). La divisione del lavoro tra gli amministratori come parametro di valutazione del comportamento diligente. 4.3. Il riferimento alle “specifiche competenze”. La rilevanza delle qualità individuali dell’amministratore. 4.4. (Segue). Diligenza e perizia. 4.5. Responsabilità professionale e applicabilità dell’art. 2236 c.c. 4.6. L’esperienza inglese a confronto: l’opera “creatrice” delle *Courts*.

4.1. Il riferimento, nel nuovo art. 2392 c.c., alla “natura dell’incarico”. Il carattere professionale della diligenza.

La nuova versione dell’art. 2392, comma 1, si è detto, richiede agli amministratori, nell’esecuzione della loro prestazione, l’osservanza di una diligenza rapportata alla natura dell’incarico, sostituendo così il tradizionale parametro della diligenza del mandatario con altro più specifico e stringente. La diligenza del mandatario, infatti, è quella del buon padre di famiglia, quindi la diligenza richiesta, in via generale, per l’adempimento delle obbligazioni (ex art. 1176, comma 1, c.c.)¹.

Si è molto discusso, in passato, circa il grado di diligenza che ci si poteva legittimamente attendere dall’amministratore di società di capitali. Nonostante il dettato normativo facesse riferimento, quanto alla diligenza, “allo standard tipico-sociale che riassume il patrimonio di

¹ Cfr. l’art. 1710, primo comma, c.c.

esperienze dell'uomo medio e/o impegnato e/o consapevole"², dottrina e giurisprudenza prevalenti³ concordavano nell'interpretare il criterio di valutazione utilizzato dall'art. 2392 come diligenza qualificata in ragione della natura professionale dell'attività esercitata⁴; affermando che si dovesse utilizzare come termine di raffronto, nel giudizio di responsabilità, la condotta dell'oculato e coscienzioso gestore di impresa altrui in circostanze analoghe a quelle oggetto di valutazione. In questo modo, si faceva carico all'amministratore di eseguire il proprio incarico con uno sforzo superiore, commisurato al tipo di prestazione richiesta ai fini della soddisfazione dell'interesse della società; un impegno implicante l'uso delle cognizioni tecniche essenziali per esercitare

² Le parole sono di DI MAJO, *Delle obbligazioni in generale*, in Scaloja-Branca (a cura di), *Commentario al cod. civ.*, Bologna-Roma, 1988, p. 432.

³ V. ALLEGRI, *Gli amministratori delle società per azioni in una prospettiva di riforma*, in *Riv. Soc.*, 1999, p. 388; BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, Nardini, Firenze, 1982, pp. 250-251; CAMPOBASSO, *Diritto commerciale 2. Diritto delle società*, 5° ed., UTET, 2002, p. 393; DE NICOLA, *Commento all'art. 2392 c.c.*, in Ghezzi (a cura di), *Amministratori. Commentario alla riforma delle società (artt. 2380-2396 c.c.)*, Giuffrè, Milano, 2005, pp. 547-548; MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956, p. 201; SALVATO, *Responsabilità civile degli amministratori per violazione del dovere di diligenza*, in *Le Società*, 2001, p. 18 ss.; WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Giappichelli, Torino, 1974, p. 143 ss. In giurisprudenza, Cass., sez. I, 24 agosto 2004, n. 16707, in *Giur. it.*, 2005, c. 69 ss.; Cass., sez. lavoro, 11 aprile 2001, n. 5443, in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 437 ss.; Cass. 4 aprile 1998, n. 3483, in *Giur. it.*, 1999, c. 324 ss.; Trib. Milano, 10 febbraio 2000, in *Giur. comm.*, 2001, II, p. 326 ss.; Trib. Milano, 2 marzo 1995, in *Giur. it.*, 1995, c. 706 ss.; Trib. Milano, 14 settembre 1992, in *Le Società*, 1993, p. 511 ss.; Trib. Milano, 1 dicembre 1988, in *Le Società*, 1983, p. 173 ss. *Contra*, invece, FRÈ, *Società per azioni*, in Scaloja-Branca (a cura di), *Commentario al cod. civ.*, 6° ed., t. 1, Bologna-Roma, 1997, p. 839, il quale, peraltro, critica il riferimento alla diligenza del *bonus pater familias* contenuto nell'art. 2392 perché poco aderente alla realtà specialmente delle società di maggiori dimensioni.

⁴ Si ritiene che non possa essere messa in discussione la natura professionale dell'attività amministrativa, intendendosi per attività svolta professionalmente quella che presenta carattere di sistematicità, stabilità e continuità d'esercizio. Cfr. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, Giuffrè, Milano, 1979, p. 167 ss., il quale ritiene che detto carattere di stabilità, continuità, sistematicità dell'attività esercitata sia il presupposto comune a tutte le ipotesi nelle quali la legge si riferisce al concetto di professionalità; dal che la sua riferibilità, oltre alle professioni liberali, anche all'attività dell'imprenditore, di cui la professionalità costituisce uno dei caratteri principali (ex art. 2082 c.c.); nonché SALVATO, *Responsabilità civile degli amministratori per violazione del dovere di diligenza*, cit., p. 19, il quale appunto sottolinea come il riferimento al secondo comma dell'art. 1176 non sia impedito dall'inesistenza di un albo professionale degli amministratori. Quanto, invece, all'ulteriore (e diverso) interrogativo sulla possibilità di inquadrare l'amministratore tra i professionisti intellettuali e di applicare la relativa disciplina civilistica contenuta negli 2229 e ss., sullo stesso ci si soffermerà dettagliatamente nel successivo par. 4.5, dopo aver risolto il problema dell'inclusione della perizia nel concetto di diligenza degli amministratori. In ogni caso, qualunque sia la risposta a questo interrogativo, nulla cambia in merito all'indubbia natura professionale dell'attività amministrativa.

l'ufficio considerato⁵.

Questa interpretazione, che potremmo definire “ortopedica” dell’art. 2392, trovava piena giustificazione nella definizione generale di diligenza come “complesso di cure e di cautele che ogni debitore deve normalmente impiegare nel soddisfare la propria obbligazione, *avuto riguardo alla natura del particolare rapporto ed a tutte le circostanze di fatto che concorrono a determinarlo*”⁶; quindi come criterio relativo, da adeguare alle caratteristiche di ciascuna situazione considerata. Inoltre, si poneva certamente in linea con la realtà dell’attività di gestione di una moderna società per azioni, la quale, se non richiede specifici requisiti di professionalità (ad esempio, il possesso di determinati titoli qualificativi) per il suo esercizio, impone tuttavia un livello di preparazione, oculatezza, capacità che va ben oltre quello richiesto al *bonus pater familias*⁷.

In ogni caso, anche riconoscendosi il carattere professionale dell’attività di amministrazione di s.p.a., e quindi l’applicabilità dell’art. 1176, comma 2, in luogo dell’art. 1176, comma 1, il metro di valutazione resta

⁵ V. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 148, nota 18.

⁶ Così si esprime la Relazione al codice civile, n. 559. Secondo l’interpretazione prevalente in dottrina, confermata dalle parole stesse del Relatore, l’indicazione del 2 comma avrebbe valore di esemplificazione normativa; quindi, il riferimento alla natura dell’obbligazione dovrebbe sempre considerarsi come essenziale nell’ipotesi analizzata. Così NATOLI, *L’attuazione del rapporto obbligatorio*, II, Giuffrè, Milano, 1962, p. 103; D’AMICO, voce *Negligenza (dir. priv.)*, in *Dig. it., disc. priv., sez. civ.*, p. 42 il quale ritiene che la formula del buon padre di famiglia debba essere risolta, di volta in volta, in quella del buon banchiere, del buon vettore, del buon costruttore, distinguendosi ulteriormente, all’interno di ciascun tipo sociale, altrettanti sotto-tipi, da individuare in relazione ad una pluralità di fattori (dimensione della struttura aziendale del debitore, qualificazione professionale, natura ed interesse del creditore); nonché BIANCA, *Dell’inadempimento delle obbligazioni (art. 1218-1229)*, 2° ed., in Scaloja-Branca (a cura di), *Comm. cod. civ. Libro quarto*, Bologna-Roma, 1979, p. 26 che rileva “il criterio della diligenza del buon padre di famiglia, in quanto importa l’applicazione dei mezzi adeguati al fine secondo canoni di normalità, impone mezzi qualitativamente e quantitativamente diversi in ragione del differente risultato. Ciò significa che nelle singole fattispecie varia il concreto sforzo diligente dovuto pur nell’applicazione della costante unitaria misura della diligenza normale”; e, con specifico riferimento all’attività amministrativa, “l’amministrazione di una società per azioni secondo il modello del diligente buon padre di famiglia (art. 2392) importa indubbiamente l’applicazione delle norme di buona gestione dell’impresa”.

⁷ Sono ben note le perplessità che hanno accompagnato, già in anni più risalenti e in relazione alla materia delle obbligazioni in generale, i tentativi di precisare il significato dell’anacronistica nozione “buon padre di famiglia” e che hanno indotto la dottrina ad adeguarla alle caratteristiche di ciascuna situazione considerata. V., sul punto, tra i tanti, RODOTÀ, voce *Diligenza (dir. civ.)*, in *Enc. Dir.*, XII, Giuffrè, Milano, 1964, p. 546.

legato al canone della normalità, nel senso del suo riferimento alla condotta di altri amministratori in situazioni consimili⁸.

Alla luce dello stato dell'evoluzione dottrinale e giurisprudenziale in materia, è osservazione condivisa⁹ che la recente modifica dell'art. 2392, comma 1, abbia formalizzato il passaggio alla diligenza professionale come parametro di responsabilità, già anticipato in via interpretativa nel vigore della precedente formulazione della norma. Ciò non toglie, tuttavia, che la chiarificazione legislativa sia stata comunque opportuna, perché ha concorso, in primo luogo, a sgombrare il campo da possibili dubbi su un punto controverso¹⁰. In secondo luogo, ha rappresentato la presa d'atto, a livello normativo, della sempre più crescente specializzazione e complessità dell'attività amministrativa¹¹, che rende opportuno qualificarla come attività professionale e subordinarne

⁸ V. BIANCA, *Diritto civile. L'obbligazione*, vol. IV, Giuffrè, Milano, 1993, p. 91.

⁹ Così CIVERRA, *Inadempimento delle obbligazioni sociali e responsabilità degli amministratori*, in *Le Società*, 2005, p. 1117 ss.; NAZZICONE, *Commento all'art. 2392*, in Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario. Società per azioni. Amministrazione e controlli (artt. 2380-2409 noviesdecies)*, Giuffrè, Milano, 2003, pp. 27-28; PISELLI, *La responsabilità degli amministratori verso la società alla vigilia della riforma* (nota a Trib. Milano, 20 febbraio 2003), in *Le Società*, 2003, p. 1272 ss.; SPIOTTA, *Commento all'art. 2392*, in Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti (a cura di), *Il nuovo diritto societario: commento al d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5, d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61 (art. 1)*, vol. 2, Zanichelli, Bologna, 2004, p. 763 ss.; VASSALLI, *Commento all'art. 2392*, in Stagno d'Alcontres-Niccolini (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, vol. 1, Jovene, Napoli, 2004, p. 679.

¹⁰ Non sembra, contrariamente a quanto autorevolmente affermato da SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 147, nota 230, di dover attribuire particolare rilevanza al fatto che il nuovo art. 2392 non si riferisca espressamente alla professionalità. La formula utilizzata dal legislatore, infatti, è analoga a quella di cui all'art. 1176, comma 2, seconda parte, e la qualificazione dell'amministrazione di società come attività tipicamente professionale non può essere posta in dubbio (cfr. quanto rilevato nella precedente nota 4).

¹¹ Ciò che, invece, pare difficilmente comprensibile è la ragione per la quale della prospettiva appena descritta non vi sia traccia nella disciplina della s.r.l. (cfr. art. 2476, comma 1). Ivi, il mancato richiamo alla nozione di diligenza ripropone nuovamente l'interrogativo circa quale dei due commi dell'art. 1176 debba correttamente applicarsi; tuttavia, non sembra vi siano argomenti risolutivi per optare, nonostante il silenzio del legislatore, per la diligenza del buon padre di famiglia piuttosto che per una di tipo professionale. Infatti, pur essendovi, di regola, coincidenza tra la figura dell'amministratore e quella del socio, si tratta pur sempre di attività rischiosa esercitata nell'interesse di un soggetto terzo, la società, rispetto alla quale le esigenze di adeguata preparazione, capacità ed attenzione si pongono ugualmente, ancorché in misura diversa rispetto alla s.p.a. *Contra* ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, CEDAM, 2003, p. 124, argomentando dal fatto che nella s.r.l. manca la dialettica centrale tra chi effettua l'investimento e chi professionalmente svolge le funzioni di gestione.

l'esercizio all'osservanza di specifiche e più rigorose regole di condotta¹²; senza, tuttavia, arrivare al punto di voler elaborare un vero e proprio paradigma del "buon amministratore", analogamente a quanto avviene per altre figure professionali, che mal si adatterebbe alla variabilità di competenze che caratterizza la funzione gestoria nei diversi settori economici¹³.

In conclusione, si può affermare che il nuovo parametro manifesti in modo esplicito la volontà del legislatore di rafforzare la professionalità di chi gestisce un'impresa in forma di s.p.a., eliminando il malcostume delle cariche ricoperte con disattenzione, trascuratezza e senza l'osservanza delle regole di correttezza professionale che l'esercizio di un'attività di questo tipo impone¹⁴.

4.2. (Segue). La divisione del lavoro tra gli amministratori come parametro di valutazione del comportamento diligente.

Il paradigma della diligenza commisurata alla natura dell'incarico rimane criterio astratto di giudizio (nel senso di criterio obiettivo e generale)¹⁵,

¹² Rileva, però, GIOVANNA VISENTINI, *La regola della diligenza nel nuovo diritto societario*, in Afferni-Visentini (a cura di), *Principi civilistici nella riforma del diritto societario*, Giuffrè, Milano, 2005, p. 386, che è mancata da parte dei giudici l'elaborazione di *standards* di diligenza professionale in rapporto ai quali commisurare la responsabilità degli amministratori per negligenza della gestione. Leggasi, tuttavia, Cass. 4 aprile 1998, n. 3483, cit., p. 324 ss., nonché Cass., 2 giugno 1989, n. 2687, in *Le Società*, 1989, p. 1034 ss., le quali, seppur conservando una certa genericità in punto di formulazione del canone della diligenza alla luce dell'intrinseca variabilità che caratterizza l'attività amministrativa, esprimono la necessità che gli amministratori osservino le regole della correttezza professionale, assumano le condotte necessarie per la conservazione dell'integrità del patrimonio sociale, conoscano le regole fondamentali della funzione gestoria, tra cui l'inammissibilità di una delega non formale delle proprie mansioni ad altri amministratori, o le regole in tema di tenuta della contabilità o di divieto di nuove operazioni.

¹³ Sul punto ci si soffermerà più dettagliatamente *infra*, in sede di disamina dell'applicabilità dell'art. 2236 agli amministratori.

¹⁴ V., ABRIANI-ONESTI, *La riforma delle società di capitali. Aziendalisti e giuristi a confronto. Atti del convegno di Foggia, 12 e 13 giugno 2003*, p. 16; nonché TOFFOLETTO, *Amministrazione e controlli*, in Libonati (a cura di), *Diritto delle società. Manuale breve*, 2° ed., Giuffrè, Milano, 2005, pp. 225-226, il quale definisce il nuovo parametro di diligenza stringente.

¹⁵ RODOTÀ, voce *Diligenza (dir. civ.)*, cit., p. 546.

che va però commisurato al tipo speciale del singolo rapporto: quindi all'attività, professionalmente qualificata, di amministrazione di s.p.a. Fin qui nulla di nuovo rispetto a quanto già discende dalla generale previsione dell'art. 1176, comma 2. Il passo successivo consiste nel valutare se alla nuova previsione possa attribuirsi un significato ulteriore rispetto al valore di conferma normativa del carattere professionale della diligenza richiesta agli amministratori.

Si è posta in luce la varietà di contenuto che contraddistingue in concreto l'attività gestoria e l'ineliminabile profilo di discrezionalità che connota la scelta del *come* della sua attuazione, anche in presenza delle pur opportune specificazioni normative introdotte dalla riforma. Varietà che dipende dalle dimensioni della società amministrata, dal settore di attività in cui la stessa si trova ad operare, dal suo oggetto sociale, dall'essere o meno quotata sui mercati regolamentati, e così via.

Innanzitutto, si ritiene, secondo una prospettiva in realtà già esplorata in vigenza della precedente disciplina¹⁶, che di ogni circostanza oggettiva relativa all'impresa sociale si debba tener conto nella ricostruzione della diligenza concretamente esigibile dagli amministratori¹⁷. Inoltre, e soprattutto, l'espressione "natura dell'incarico" impone di prendere in considerazione, come metro di valutazione, non genericamente il contenuto dell'attività di gestione, bensì le funzioni che, in concreto, ciascun amministratore è chiamato ad esercitare in virtù del ruolo rivestito in seno al c.d.a.¹⁸.

¹⁶ V., in particolare, BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1992, p. 47 ss.

¹⁷ Così, tra i tanti, MONTALENTI, *La società quotata*, CEDAM, Padova, 2004, p. 213; TOFFOLETTO, *Amministrazione e controlli*, cit., p. 225; ROSSI, *Commento all'art. 2392*, cit., p. 792.

¹⁸ Così ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, CEDAM, 2003, pp. 124-125; ASSOCIAZIONE PREITE, *Il diritto delle società*, a cura di Olivieri-Prestivella, Il Mulino, Bologna, 2004.

p. 153; DI CATALDO, *Problemi nuovi in tema di responsabilità di amministratori di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 647; IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2005, cit., pp. 58-59; RABITTI, *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 154; ROSSI, *Commento all'art.*

La norma deve essere letta in stretta connessione con l'art. 2381, il quale – come visto – definisce specificamente le competenze del presidente del consiglio, dell'amministratore delegato (o membro di un comitato esecutivo) e di quello privo di deleghe, ritagliando distinte posizioni all'interno dell'organo collegiale ed assegnando a ciascuna delle predette categorie di amministratori differenti poteri-doveri.

Dalla lettura congiunta delle due disposizioni (artt. 2381 e 2392, comma 1) sembra di poter ricavare due rilevanti conseguenze.

In primo luogo – come già osservato - ciascun amministratore sarà chiamato, nell'espletamento del proprio incarico gestorio, ad osservare obblighi diversi rispetto a quelli facenti capo agli altri componenti del c.d.a. aventi differenti ruoli e distinte funzioni; talché risponderà, a titolo di inadempimento contrattuale, della sola violazione degli obblighi su di lui gravanti¹⁹. In secondo luogo - ed è questo l'elemento di novità, che consente di superare l'affermazione secondo cui l'innovazione normativa resterebbe confinata, quanto alla nozione di diligenza, ad un piano meramente semantico²⁰ - la posizione rivestita dal singolo in consiglio assume rilevanza ai fini della stessa individuazione del livello di diligenza da osservare nel caso di specie. In altre parole, si ritiene che il

2392, in Maffei Alberti (a cura di), *Il nuovo diritto delle società. Commentario*, vol. 1, CEDAM, Padova, 2005, p. 792; SANDULLI, *Commento sub art. 2392*, in Sandulli-Santoro, (a cura di), *La riforma delle società, Commentario del d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, t. 1, Torino, 2003, p. 470 ss., ivi a p. 476; SILVESTRINI, *Responsabilità degli amministratori nella s.p.a. e nella s.r.l. dopo la riforma societaria*, in *Le Società*, 2004, p. 681 ss.

¹⁹ Rileva CIVERRA, *Inadempimento delle obbligazioni sociali e responsabilità degli amministratori*, in *Le Società*, 2005, p. 1120, che la norma consente di modulare e variare la responsabilità proprio in ragione della singola posizione specifica assunta in seno all'organo amministrativo. Nello stesso senso DE NICOLA, *Commento all'art. 2392 c.c.*, cit., p. 555.

²⁰ V. DE CRESCIENZO, *Le azioni di responsabilità: normativa vigente, riforma societaria e aspetti penali*, Ipsoa, Milano, 2003, p. 39, che propende per il carattere solo formale di questa modifica; SALAFIA, *Amministrazione e controllo delle società di capitali nella recente riforma societaria*, in *Le Società*, 2002, p. 1468; GUSTAVO VISENTINI, *La diligenza come criterio di responsabilità dell'amministratore*, in Afferni-Visentini (a cura di), *Principi civilistici nella riforma del diritto societario*, Giuffrè, Milano, 2005, p. 99 ss., ivi a p. 107, il quale, pur osservando che la nuova formulazione del dovere di diligenza è scarsamente innovativa sotto il profilo delle soluzioni interpretative e applicative, nota subito dopo che "tuttavia, degno di nota è il riconoscimento normativo, che credo emergere dalla lettera del testo, di quella «graduazione di attività amministrativa alla quale risponde una graduazione di diligenza dovuta dal singolo amministratore»...".

legislatore delegato abbia optato per un sistema imperniato su una graduazione della diligenza dovuta dagli amministratori in corrispondenza del tipo di funzioni in concreto²¹ affidate ed esercitate da ciascuno di essi nell'ambito della struttura organizzativa adottata dalla società, ponendo al centro del sistema valutativo la divisione del lavoro attuata tra i consiglieri.

In questo modo, ad un parametro unitario, la diligenza del mandatario o, più correttamente, del buon amministratore, si sostituisce una pluralità di differenti modelli di amministratore diligente ciascuno applicabile ai soggetti che, in concreto, occupano quella determinata posizione nella società²². E a tal proposito rileverà, oltre al ruolo di amministratore delegato o presidente del consiglio, anche il fatto di far parte di un comitato consultivo previsto statutariamente (comitato per il controllo interno, comitato nomine o per la remunerazione), o, financo, di essere

²¹ Intendendo qui riferirsi, con l'espressione "in concreto", semplicemente alle attribuzioni delegate ad uno o più amministratori ex art. 2381 c.c.; non invece prendere posizione a favore dell'ammissibilità delle c.d. "deleghe atipiche". Quest'ultima questione, ampiamente dibattuta in dottrina, richiederebbe una autonoma riflessione. Ci si limita qui a manifestare dubbi sulla possibilità di interpretare l'inciso "a meno che si tratti di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori", peraltro collocato in norma relativa alla responsabilità degli amministratori, come formula che legittimerebbe l'esonero del soggetto da responsabilità solidale ex art. 2392, comma 1, secondo periodo, anche in presenza di ripartizione di funzioni attuata senza l'osservanza delle condizioni previste dall'art. 2381. E' questa, invece, la tesi accolta da FERRI JR., *Ripartizione delle funzioni gestorie e nuova disciplina delle responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, in Scognamiglio (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 41 e SPIOTTA, *Commento all'art. 2392*, cit., p. 769.

²² V. ROSSI, *Commento all'art. 2392*, cit., p. 792, il quale esclude che il metro di valutazione possa ricondursi *ad unicum* per ogni indistinto contesto imprenditoriale e organizzativo. *Contra*, invece, BUONOCORE, *Le nuove forme di amministrazione nelle società di capitali non quotate*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 406, il quale ritiene che l'incarico da considerare sia quello dell'amministratore, non suscettibile di diversificazioni che possano influire sulla configurazione della diligenza; unica è, secondo l'autore, la funzione amministrativa e unico dovrebbe essere il criterio con cui viene valutato il comportamento dell'investito. Salvo poi precisare che il giudice valuterà in concreto, anche in base a parametri diversificati, il comportamento dell'amministratore per giudicare se egli abbia osservato il criterio prescritto dal codice nell'espletamento dell'incarico e richiamare, a titolo esemplificativo, il criterio della gratuità o onerosità dell'incarico, seppur previsto per altri istituti, come possibile metro di valutazione del grado di diligenza applicabile. Con il che, a nostro avviso, l'illustre autore non pare in realtà distanziarsi molto da quanto qui sostenuto.

Peraltro, affermare che agli amministratori debbano richiedersi gradi diversi di diligenza nell'espletamento dell'incarico non toglie che il procedimento di astrazione per stabilire il modello di comportamento in relazione alle concrete circostanze oggettive, così come le modalità di osservazione dello stesso, restino i medesimi in tutte le ipotesi considerate.

qualificati come amministratori indipendenti.

E' poi interessante notare come questa impostazione, se da un lato porta con sé una ventata di nuovo rispetto alla disciplina del 1942, ove la generica formula utilizzata rendeva difficile azzardare soluzioni interpretative ed applicative del tipo di quelle qui proposte; dall'altro sembra costituire una sorta di ritorno alle origini, ossia alle interpretazioni fiorite in vigenza del cod. comm. del 1882.

L'art. 147, n. 5 del codice, in merito alla responsabilità degli amministratori, infatti, statuiva la responsabilità solidale degli stessi, oltre che per alcuni inadempimenti tassativamente indicati²³, per l'inesatta osservanza dei doveri ad essi imposti dalla legge, dall'atto costitutivo e dallo statuto, che non fossero propri esclusivamente di un ufficio determinato e personale (art. 147, n. 5). Secondo l'interpretazione della norma offerta da un illustre autore, DE GREGORIO²⁴, "...le indicazioni dell'art. 147 n. 5 non sostituiscono, ma confermano l'obbligo generico di ogni amministratore di usare nel compimento delle sue funzioni di quella media diligenza che può attendersi da persone che accettano di far parte di un consiglio di amministrazione, tenendo conto della speciale struttura data alla singola società ed al suo stesso consiglio in conformità alla legge. Ponendo questo criterio generale, intendiamo mettere in vista la complessità degli elementi dal cui esame deve risultare la nozione della diligenza dovuta dall'amministratore di una società anonima in confronto di quelli più semplici che valgono per l'istitutore o il mandatario di un singolo commerciante. Infatti questi ultimi, nel campo in cui hanno accettato di agire, debbono spiegare una attività personale che presuppone una conoscenza – o l'obbligo di una

²³ Ossia 1) della verità dei versamenti fatti dai soci; 2) della reale esistenza dei dividendi pagati; 3) dell'esistenza dei libri voluti dalla legge e della loro regolare tenuta; 4) dell'esatto adempimento delle deliberazioni delle assemblee generali.

²⁴ DE GREGORIO, *La responsabilità degli amministratori*, in *Il codice di commercio commentato. Delle società e delle associazioni commerciali (art. 76 a 250 cod. comm.)*, UTET, Torino, 1938, p. 337.

conoscenza – degli affari ad essi affidati, mentre il membro di un consiglio di amministrazione di una società anonima, per questa sua sola qualità, può non conoscere la tecnica mercantile delle operazioni che costituiscono l'oggetto sociale, poiché ci saranno altri (direttori, amministratore delegato, institori, ecc.) cui spetta questa particolare conoscenza. Non è necessario che il consigliere di amministrazione di una banca conosca la tecnica bancaria, come deve conoscerla l'istitutore preposto alla gestione di una delle sedi: basta che il primo conosca – ed a questo ispiri la sua attività – le fondamentali generiche esigenze di una oculata amministrazione bancaria. E' poi ovvio che dovendosi giudicare dell'estensione dei doveri del singolo amministratore in rapporto ad una determinata azienda ed alla sua complessiva organizzazione amministrativa, il giudizio potrà essere diverso di caso in caso c'è tutta una graduazione di attività amministrativa alla quale risponde una graduazione di diligenza dovuta dal singolo amministratore”.

Le parole di DE GREGORIO, pur risalendo a circa settant'anni orsono, paiono più che mai attuali, ponendo in luce le medesime esigenze di differenziazione e graduazione della clausola generale della diligenza poste alla base della scelta di modifica normativa da parte del legislatore delegato²⁵. Possono certo lasciare perplessi alcune delle conclusioni cui l'autore giunge, che potrebbero condurre al risultato opposto di pretendere una soglia di attenzione, cura e cautela inferiori proprio da chi riveste il ruolo di amministratore in società di medio-grandi dimensioni, caratterizzate da maggior complessità organizzativa e difficoltà di gestione²⁶. Tuttavia, nell'ambito del contesto socio-economico del tempo, il fenomeno dell'impresa esercitata in forma di società per azioni raggiungeva livelli dimensionali, di diffusione e di differenziazione assai

²⁵ Riconosce che nell'art. 147 cod. commercio abrogato si possa trovare una sorta di anticipazione della regola introdotta nel nuovo diritto societario anche GIOVANNA VISENTINI, *La regola della diligenza nel nuovo diritto societario*, cit., p. 388.

²⁶ E' la critica che muove WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 152 ss. all'affermazione di De Gregorio.

inferiori a quelli attuali; e ben più elementare risultava il grado di tecnicizzazione dell'attività amministrativa²⁷. Talché, probabilmente, meno percepibile poteva apparire all'interprete il distacco, sotto il profilo del rango che la società occupava nella realtà economica, tra i diversi fenomeni di impresa collettiva, così come meno appariscente la necessità di maggior professionalità in capo a chi rivestiva incarichi in grandi società dotate di ampia influenza economica.

Nonostante questo, ciò che, già ad una prima lettura, colpisce è l'accento che l'illustre autore poneva sulla struttura organizzativa della società e del suo c.d.a. per determinare quale dovesse essere lo *standard* di diligenza che ciascun amministratore avrebbe dovuto osservare. Non v'è dubbio, infatti, che, pur non richiamando espressamente come metro di valutazione del grado di diligenza dovuto le funzioni concretamente esercitate da *ciascun* membro del consiglio, l'interpretazione fornita dall'antica dottrina giungesse anch'essa alla conclusione di ritenere rilevante soprattutto ciò che l'amministratore è chiamato a fare in base alla suddivisione del lavoro attuata in consiglio.

Questa chiave di lettura, trascurata sotto il vigore del codice del 1942, ove la disciplina normativa, retta dall'obbligo onnicomprensivo di vigilanza sul generale andamento della gestione gravante su tutti gli amministratori, rendeva difficile ritagliare giudizi di responsabilità almeno in parte "personalizzati" sulle funzioni di ciascuno, trova ora avvallo nel combinato dei due artt. 2381 e 2392 c.c. La scelta legislativa appare pienamente condivisibile, ponendo mente all'impossibilità, su cui tutti oramai sembrano concordare, di elaborare un modello uniforme di "amministratore diligente", valevole per ogni circostanza e utilizzabile

²⁷ Infatti, le ricerche sulle imprese italiane nel periodo 1907-1940 hanno evidenziato la scarsa concentrazione dell'industria italiana considerata nel suo insieme; inoltre, anche negli anni d'oro del miracolo economico, fra il 1950 e la fine degli anni '60, le piccole imprese caratterizzavano la realtà industriale italiana, persistendo con forza il concetto di azienda quale patrimonio personale o familiare. Si veda, sul punto, l'analisi storica condotta da AMATORI (a cura di), *L'impresa: una prospettiva storica*, Egea, Milano, 2000, p. 66 ss.

dalla giurisprudenza quale criterio assoluto di valutazione; nonché all'opportunità di enucleare soluzioni più aderenti alla realtà, già sotto il profilo della concretizzazione delle clausole generali, che privilegino il *quantum* di coinvolgimento effettivo del soggetto nell'esercizio dell'attività amministrativa.

In ogni caso, qualunque sia l'assetto organizzativo di cui si è dotata la singola società, a ciascun amministratore è richiesta una diligenza che almeno garantisca che le sue scelte siano informate e meditate, basate sulle rispettive conoscenze e frutto di un rischio calcolato²⁸.

4.3. Il riferimento alle “specifiche competenze”. La rilevanza delle qualità individuali dell'amministratore.

Si è visto che il riferimento alla “natura dell'incarico” impone di considerare, nella valutazione dell'esattezza del comportamento dell'amministratore-debitore, non più la funzione amministrativa nel suo complesso come *tipo* di attività professionale, bensì i singoli ambiti di gestione nei quali la stessa si articola. Il metro di valutazione utilizzato, comunque, è sempre di carattere oggettivo.

Con l'introduzione dell'inciso “con la diligenza ...richiesta dalle loro specifiche competenze” il legislatore aggiunge al primo un criterio di valutazione del comportamento dell'amministratore che potremmo invece definire di carattere soggettivo; nel senso che, attraverso la nuova locuzione, vengono ad assumere rilievo le conoscenze, capacità ed esperienze individuali del singolo amministratore avanti diretta incidenza sull'esecuzione dell'incarico conferito con l'atto di nomina²⁹.

Questa novità è, probabilmente, più “rivoluzionaria” di quanto a prima

²⁸ V. DE NICOLA, *Commento all'art. 2392 c.c.*, cit., p. 556; VASSALLI, *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, in Scognamiglio (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003, pp. 30-31.

²⁹ Così IANNELLO, *La riforma del diritto societario*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 72.

vista potrebbe sembrare.

La formula secondo la quale, in materia di obbligazioni, la diligenza è posta dalla legge a carico del debitore nella misura generale ed astratta del buon padre di famiglia o, a seconda dei casi, del buon amministratore, vettore, costruttore, ecc., conferma che la legge ha accolto una nozione di diligenza di carattere oggettivo, la quale prescinde dalle concrete capacità del soggetto considerato³⁰. Tuttavia, l'introduzione di una formula del tipo di quella di cui all'art. 2392, comma 1, seconda parte, potrebbe aprire la strada ad una sorta di soggettivizzazione del giudizio di accertamento della condotta diligente pretesa dalla norma. E' vero che ciò che rileva è pur sempre lo sforzo che può ragionevolmente attendersi da chi possieda le stesse competenze professionali del soggetto preso in considerazione, secondo un procedimento logico che muove dal caso concreto per giungere alla creazione del modello di riferimento³¹; ma è altrettanto vero che la scelta di adottare, come termine di valutazione, le qualità personali del singolo debitore sembra aprire la strada ad un giudizio *personalizzato* sul comportamento del soggetto che si pone in evidente rottura con la soluzione adottata, in via generale, dal codice del 1942. Si legga, a tal proposito, la Relazione all'originario cod. civ. (n. 559), nella parte in cui precisava, con riferimento alla diligenza, che "si tratta di un criterio obiettivo e generale, non soggettivo e individuale: sicché non basterebbe al debitore, per esimersi da responsabilità, dimostrare di aver fatto quanto stava in lui per cercare di adempiere l'obbligazione".

In questo modo, il legislatore consente all'interprete di non arrestarsi all'accertamento di quale debba essere il comportamento astrattamente esigibile dal soggetto alla luce della natura dell'incarico conferitogli; ma

³⁰ Cfr. BIANCA, *Dell'inadempimento delle obbligazioni (art. 1218-1229)*, cit., p. 25.

³¹ Non deve, cioè, aversi riguardo a tante misure di diligenza quanti sono i possibili debitori, ma dar rilievo, nello stabilire quale sia la diligenza che può ragionevolmente attendersi nel caso concreto, al tipo di qualità tecnico-professionali che quell'amministratore possiede.

di procedere, in via aggiuntiva, ad una personalizzazione del profilo della diligenza (e quindi di quello connesso della responsabilità per *mala gestio*) sulla scorta degli elementi soggettivi, altrettanto rilevanti, che il caso concreto eventualmente presenti.

Passando all'analisi della nuova previsione³², si rileva che, nonostante il legislatore non richieda agli amministratori di possedere speciali requisiti di professionalità del tipo di quelli previsti per i sindaci o i revisori contabili, all'interno del consiglio possono certo sedere persone dotate di competenze specifiche in particolari settori dell'amministrazione societaria. Dalle medesime, già intuitivamente, ci si attenderebbe un *quid pluris* in termini di diligenza rispetto agli altri amministratori che siano privi di conoscenze tecniche o manageriali e non abbiano un *background* professionalmente qualificato; soprattutto se, come di norma avviene, dette più elevate competenze hanno costituito la ragione per la quale gli azionisti si sono determinati a scegliere come amministratore un determinato soggetto in luogo di altri³³.

Il legislatore delegato si è mosso su questa linea. Ha, opportunamente, preso atto del fatto che sussistono diversi livelli di professionalità degli amministratori, tanto più elevati quanto più elevato è il loro bagaglio di abilità e conoscenze in materia, maturate con l'esperienza o attraverso circuiti formativi di altro tipo, e che, in considerazione di ciò, essi possono essere stati preposti a settori peculiari dell'amministrazione. Ha, quindi, aperto la strada alla possibilità di parametrare la diligenza di volta in volta richiesta, in aggiunta alle caratteristiche dell'impresa e al ruolo di ciascun amministratore nel c.d.a., anche alla sua personale situazione sotto il profilo della qualificazione professionale³⁴. Il che, tradotto in

³² Tralasciando, per ora, l'ulteriore (e diversa) questione se tutti gli amministratori debbano essere anche periti, della quale si tratterà specificamente nel paragrafo successivo.

³³ Nello stesso senso ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, cit., p. 123.

³⁴ Così VASSALLI, *Commento all'art. 2392*, p. 681. E', comunque, indubbio che con l'inciso in oggetto il legislatore abbia inteso riferirsi a qualcosa di diverso dalle funzioni attribuite

termini concreti, equivale a differenziare il modello di amministratore diligente anche in relazione al fatto che il singolo sia stato nominato perché esperto legale o in fiscalità d'impresa, ovvero dotato di esperienza maturata in un dato settore industriale o nel settore finanziario e l'inadempimento si ponga in rapporto di stretta connessione rispetto all'ambito delle sue personali conoscenze³⁵.

Si ritiene che il riferimento alle specifiche competenze dell'amministratore imponga, poi, due ulteriori considerazioni.

In primo luogo, si tratta di valutare se la loro assenza possa attenuare la responsabilità del soggetto fino al punto di escluderla del tutto; in secondo luogo, se la diversa qualificazione professionale degli amministratori possa valere ai fini di un'eventuale esclusione della solidarietà della responsabilità già sul piano esterno, ovvero sia destinata ad assumere rilevanza solo nel riparto interno delle responsabilità³⁶.

Quanto al primo interrogativo, che impone di affrontare l'annoso e dibattuto problema della ricomprensione della perizia nel concetto di diligenza, se ne rimanda l'analisi al capitolo successivo, soffermandosi, invece, qui sulla seconda questione.

Un illustre autore ha affermato che la nuova formulazione della norma consentirebbe di scindere le responsabilità degli amministratori anche sul piano esterno della responsabilità verso la società, e non solo sul piano interno del regresso tra coobbligati³⁷; ipotizzando che questa scissione possa poi portare ad una diversa quantificazione del danno risarcibile cui

all'amministratore, essendo tale profilo già compreso nella precedente espressione "natura dell'incarico". Sul punto, ROSSI, *Commento all'art. 2392*, p. 793; nonché SANDULLI, *Commento sub art. 2392*, cit., p. 473.

³⁵ Chiarisce IRRERA, *Aspetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 59, che "dinanzi ad un fatto che ha causato un danno occorrerà accertare quali specifiche competenze entrino in gioco, se esse siano presenti tra i componenti del consiglio e, in base a tale indagine, valutare il comportamento degli amministratori coinvolti in base – appunto – alle conoscenze particolari da essi possedute.

³⁶ Quest'ultima è l'opinione di VASSALLI, *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, cit., p. 36.

³⁷ Così DI CATALDO, *Problemi nuovi in tema di responsabilità di amministratori di società per azioni*, cit., p. 647ss.

ciascuno degli amministratori venga ad essere esposto. Secondo questa prospettazione, il modo più corretto di procedere nella valutazione della responsabilità per *mala gestio* dovrebbe essere il seguente: verificare se i fatti che costituiscono inadempimento o negligente adempimento degli obblighi gestori siano realmente imputabili a tutti i componenti del c.d.a. o ad alcuni o ad uno soltanto, riconoscendo responsabili di volta in volta dei singoli fatti dannosi i soli amministratori rispetto ai quali sia accertato un rapporto di riferibilità degli stessi. L'amministratore che sia riconosciuto come responsabile risponderà poi del risarcimento dei danni derivati dal proprio inadempimento secondo la sua personale posizione oggettiva (ruolo in consiglio) e soggettiva (competenze), diversificata rispetto a quella degli altri.

L'ipotesi ora descritta, seppur affascinante e in buona parte condivisibile, non riesce tuttavia a convincere nella sua parte conclusiva.

Certamente si riconosce alla riforma il merito di aver tentato di porre un freno ad indebite estensioni della regola della solidarietà, ricorrenti in vigenza del vecchio testo normativo, mediante imputazione dell'inadempimento ai soli amministratori ai quali, in virtù del ruolo rivestito o delle specifiche competenze, possa effettivamente muoversi un rimprovero. In questo modo, la regola della solidarietà³⁸, pur mantenuta nell'art. 2392, comma 1, ult. per., viene ad assumere un valore meramente residuale, operando solo in mancanza di prova, nel giudizio di responsabilità, di una diversità di posizioni, sia oggettive che soggettive, all'interno del consiglio³⁹. E' ben vero che anche nel tenore della precedente disciplina⁴⁰ il meccanismo della delega operava come

³⁸ La quale appiattisce la valutazione del comportamento dei singoli, nei confronti della società e dei creditori sociali. Vedasi BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 273.

³⁹ Così DI CATALDO, *Problemi nuovi in tema di responsabilità di amministratori di società per azioni*, cit., p. 649. Rileva, a tal proposito, SANDULLI, *Commento sub art. 2392*, cit., p. 473, che non sarebbe pensabile che la solidarietà possa operare nei confronti di tutti, a cagione del difetto di diligenza da parte dell'unico dotato di una certa competenza specifica.

⁴⁰ Il vecchio art. 2392, comma 1, infatti, prevedeva, esattamente come l'attuale che "gli amministratori..... sono solidalmente responsabili verso la società dei danni derivanti

motivo di limitazione o attenuazione della responsabilità; tuttavia, si prestava, in quel contesto, ad essere svuotato di reale efficacia perché, da un lato, il dato normativo non differenziava gli obblighi facenti capo agli amministratori in presenza di attribuzioni delegate, rimanendo silente sul punto; dall'altro, poneva a capo di tutti gli amministratori, in ogni caso, la responsabilità per violazione del dovere di vigilare sul generale andamento della gestione. Inoltre, il vecchio art. 2392, comma 1, non contemplava la possibilità di esonero da responsabilità per l'amministratore privo di quelle competenze che, nel caso di specie, gli avrebbero consentito di assumere correttamente e con cognizione di causa una certa decisione.

Per contro, una volta accertata come sussistente la responsabilità di un amministratore, ancorché in misura diversa (ed inferiore) rispetto a quella degli altri⁴¹, il medesimo deve ritenersi esposto, nei confronti della società o dei terzi, al risarcimento del danno accertato per l'intero suo ammontare. Depone in questo senso la conservazione della solidarietà come regola di carattere generale (ancorché residuale) nel sistema della responsabilità per *mala gestio*; la quale implica, in mancanza di deroga alla disciplina di diritto comune, l'applicazione delle consuete conseguenze che la natura solidale di un'obbligazione comporta per l'obbligato in solido (cfr. art. 1292 e ss. c.c.)⁴². Ne deriva che una soluzione la quale moduli il *quantum* di responsabilità di ciascun amministratore, e quindi la misura del danno risarcibile cui lo stesso è esposto, sul suo ruolo in c.d.a. o sul suo livello di professionalità, è sì sostenibile (e, anzi, va sostenuta); ma la sua operatività resta confinata

dall'inosservanza di tali doveri, a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di uno o più amministratori”.

⁴¹ Si pensi, in particolare, all'amministratore che, pur non avendo partecipato all'atto dannoso, ha violato i doveri valutativi di cui all'art. 2381, comma 3, e, venuto a conoscenza dell'atto, non ha fatto quanto in suo potere per impedirne il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose.

⁴² V., in particolare, la norma di cui all'art. 1293 c.c., la quale prevede che “la solidarietà non è esclusa dal fatto che i singoli debitori siano tenuti ciascuno con modalità diverse, o il debitore comune sia tenuto con modalità diverse di fronte ai singoli debitori”.

sul piano interno del regresso tra coobbligati, rendendo certamente più agevole rispetto al passato opporre, nei rapporti tra gli amministratori, la diversa intensità di gravità delle rispettive colpe e la loro diversa incidenza sulla causazione del danno⁴³.

4.4. (Segue). Diligenza e perizia.

Una delle questioni sulle quali gli interpreti più faticavano a raggiungere soluzioni uniformi, in vigenza dell'originaria disciplina codicistica, era se la nozione di diligenza di cui all'art. 2392 implicasse o meno quella di perizia.

Nell'ambito dei principi che regolano l'adempimento delle obbligazioni in generale, è opinione pressoché pacifica⁴⁴ che la perizia, intesa come

⁴³ Per la stessa soluzione ASSONIME, *Amministrazione e controllo nel modello tradizionale delle società per azioni: il commento dell'Assonime*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 908; SPIOTTA, *Commento all'art. 2392*, cit., p. 782, nota 101; VASSALLI, *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, cit., p. 36.

⁴⁴ V., per tutti, BIANCA, *Dell'inadempimento delle obbligazioni (art. 1218-1229)*, cit., p. 39; nonché ID., voce *Negligenza (dir. priv.)*, in *NDI*, XI, p. 190 ss. Pare opportuno richiamare le esaurienti parole dell'autore sul punto, la cui correttezza è difficilmente contestabile. Osserva l'illustre giurista che "l'opinione, ancora sostenuta in dottrina, che considera la perizia come nozione distinta ed estranea rispetto a quella della diligenza, è in contrasto con il sistema positivo. L'art. 43 c. pen. prevede, è vero, distintamente, quali cause del reato colposo, la negligenza accanto all'imprudenza, imperizia, inosservanza di leggi, regolamenti, ordini e discipline. Qui la negligenza può essere intesa in un senso particolare, che la dottrina penalistica tende a ravvisare nel comportamento negativo in violazione delle regole di condotta dettate dall'ambiente sociale, mentre l'imprudenza atterrebbe al comportamento positivo contrario a tali regole. Ne risulterebbe, correlativamente, un più ristretto significato della diligenza, differenziata già rispetto alla prudenza. Nel diritto privato, dove la figura ha avuto la sua antica elaborazione, l'ordinamento legislativo mostra tuttavia sicuramente di utilizzare una nozione di diligenza che abbraccia i diversi aspetti individuati negativamente dalla norma penale. Che la diligenza implichi anche l'applicazione delle opportune norme di cautela, non si dubita. Piuttosto, si dubita ancora, come si è detto, se la diligenza comprenda la perizia, cioè la cognizione di regole tecniche caratterizzanti una determinata attività ovvero, più specificamente, un'arte o professione. Tali perplessità non possono però essere condivise. Nel campo delle prestazioni professionali la legge richiama esplicitamente in termini di «diligenza» il dovere del debitore di eseguire la prestazione con l'osservanza del modello di una buona attività professionale, e quindi anche con l'applicazione di appropriate cognizioni tecniche. E' chiaro, così, che ad es. la diligenza imposta al vettore aereo nel predisporre tutte le misure idonee ad evitare il danno al passeggero (art. 942 c. nav.) implica non semplicemente una tensione di volontà ma anche la conoscenza e l'attuazione di determinate norme tecniche. L'osservazione può ripetersi per altre attività, come quella di amministrazione, tradizionalmente improntate nel loro contenuto alla diligenza del buon padre di famiglia: ad es., l'amministrazione di una società per azioni secondo il modello del diligente buon padre di

corretta applicazione delle regole tecniche caratterizzanti una determinata attività, arte o professione, si inserisca nella più ampia figura della diligenza. L'imperizia è, quindi, fonte di responsabilità.

Ciononostante, accanto ad una corrente di pensiero che, in linea con quest'opinione, riteneva che l'esercizio dell'attività amministrativa implicasse l'uso di adeguate cognizioni tecniche⁴⁵, parte autorevole della

famiglia (art. 2392 c.c.) importa indubbiamente l'applicazione delle norme di buona gestione di un'impresa. Per le obbligazioni inerenti in genere all'esercizio di un'attività professionale, il codice civile prevede che la diligenza debba valutarsi con riguardo alla natura dell'attività esercitata (art. 1176 capov.). Che tale diligenza non si limiti semplicemente all'impiego di attenzione e prudenza, ma comprenda anche la perizia, è confortato dall'osservazione che proprio in relazione a questo ampio concetto di diligenza può essere costruita la nozione di colpa professionale e intesa la sua disciplina legislativa. Invero, nei casi in cui debbano essere risolti problemi di speciale difficoltà, è impensabile, com'è stato osservato, che il professionista sia tenuto ad una attenzione minore di quella normalmente richiesta. Eppure in questi casi la legge prevede solo una responsabilità per colpa grave (art. 2236 c. civ.). Ciò vuol dire che qui la diligenza assunta a base del giudizio di colpa concerne la violazione di norme di tecnica professionale, poiché è solo con riguardo a questo aspetto che può essere ammessa una valutazione meno rigorosa del comportamento negligente del soggetto. Più in generale, è da osservare che sul piano normativo la previsione del dovere di diligenza si giustifica nell'esigenza di imporre un comportamento che realizzi adeguatamente l'interesse creditorio o salvaguardi gli interessi esposti ad essere lesi nella vita di relazione. A questa esigenza non potrebbe rispondere un dovere di diligenza che si limitasse ad una mera tensione di volontà. E' ulteriormente da osservare che l'uso degli appropriati strumenti rientra anch'esso nell'ambito della nozione di diligenza, ponendosi come un profilo dello sforzo tecnico del soggetto: l'applicazione delle appropriate norme tecniche implica invero l'uso degli strumenti adeguati [...]. Le considerazioni svolte riguardo all'applicazione delle norme tecniche possono essere ripetute anche con riguardo all'applicazione di specifiche norme giuridiche, in quanto la loro osservanza sia intesa come mezzo utile per il perseguimento di un risultato interno o esterno alla finalità normativa [...]. S'intende, dunque, come anche l'osservanza delle norme giuridiche integri il concetto di diligenza [...]. In definitiva, lo svolgimento delle varie attività – obbligatorie ed extracontrattuali – conformemente alla misura di una diligenza normale, che nel nostro codice civile è indicata comunemente con la formula del buon padre di famiglia, importa l'applicazione delle norme di condotta appropriate all'attività esercitata”.

⁴⁵ Così ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 172 ss.; ARRIGONI, *La responsabilità sociale degli amministratori tra regole e principi* (nota a Trib. Milano, 26 giugno 1989), in *Giur. comm.*, 1990, II, p. 149 ss.; BIANCA, *Dell'inadempimento delle obbligazioni (art. 1218-1229)*, cit., p. 40; COTTINO, *Diritto commerciale I. Le Società*, t. 2, Padova, 1999, p. 432; DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, in *Contr. impr.*, 1999, p. 209 ss.; DESANA.; Nota a Trib. Milano, 2 marzo 1995, in *Giur. it.*, 1995, c. 705 ss.; FRANZONI, *La responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. economia*, diretto da Galgano, XIX, Padova, 1994, p. 36 ss., il quale, pur affermando che la perizia non rientra nell'obbligo di diligenza, ritiene però che nella nozione di adempimento sia ricompreso anche l'uso della perizia richiesta nell'espletamento della funzione svolta e che l'imperizia dell'amministratore crei un elemento presuntivo circa la negligenza in cui il medesimo è incorso durante la gestione; WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Giappichelli, Torino, 1974, p. 146 ss., ove si legge (p. 156) che “la professionalità della prestazione induce ad applicare agli amministratori di società di capitali il secondo comma dell'art. 1176 e a valutare per suo tramite la loro diligenza con riguardo alla natura dell'attività esercitata, vale a dire pretendendo il possesso e l'uso di una

dottrina commercialistica era invece orientata ad escludere che nella diligenza richiesta agli amministratori fosse da ricomprendere la perizia. E gli argomenti posti a sostegno di detta ultima tesi consistevano essenzialmente nel rilievo che non si potesse richiedere all'amministratore di essere contemporaneamente perito in contabilità, in materia finanziaria, nella redazione di bilanci, nel settore di attività dell'impresa; ma solo, al più, di avvalersi di collaboratori e/o di consulenze in modo da supplire alle proprie lacune e garantire l'assunzione di decisioni meditate, frutto di un rischio calcolato e non di irresponsabile improvvisazione⁴⁶.

perizia nell'espletamento dell'incarico". In giurisprudenza, a favore della tesi della diligenza-perizia, Trib. Milano, 10 febbraio 2000, cit., p. 326 ss.; Trib. Milano, 2 marzo, 1995, cit., c. 706 ss.; Trib. Milano, 26 giugno 1989, in *Le Società*, 1989, p. 1179 ss.; nonché, in particolare, Cass. civ., 2 giugno 1989, n. 2687, cit., p. 1034 ss., nella quale si legge che "l'attività degli amministratori [.....] richiede un comportamento di assoluta trasparenza sia nei rapporti interni con i soci sia nei rapporti con i terzi; la responsabilità conseguente è collegata alla diligenza del buon padre di famiglia (artt. 2392 - 1710 c.c.), alla condotta specifica dei titolari di attività commerciali necessaria per la conservazione dell'integrità del patrimonio sociale (art. 2394 c.c.), alle regole della correttezza professionale)". Per una soluzione che potremmo definire intermedia, BORGIOLI, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 253, il quale, se da un lato precisa che l'imperizia è fonte di responsabilità, dall'altro afferma che la stessa può essere vicariata con l'impiego della diligenza, mediante il ricorso all'aiuto altrui, nonché TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)* (nota a Trib. Milano, 10 febbraio 2000), in *Giur. Comm.*, 2001, II, p. 334 ss., il quale sostiene che l'amministratore, pur non dovendo essere un esperto in ogni settore dell'attività esercitata, debba comunque possedere un 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. Però, ad avviso di chi scrive, se un rimprovero può essere mosso a questa linea di pensiero è che difficilmente l'amministratore sarà in grado di esplicitare un'attività valutativa realmente adeguata sui risultati delle funzioni espletate da propri collaboratori, soprattutto in campi caratterizzati da un particolare grado di complessità, se non nella misura in cui disponga delle necessarie (ancorché non approfondite) nozioni tecniche. Questo sembra anche il pensiero di VENTURA, *La diligenza degli amministratori nelle acquisizioni societarie* (nota ad Appello 30 marzo 2001), in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 217 ss.

⁴⁶ Si veda, in particolare, BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 61 ss.; CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, UTET, Torino, 2002, p. 49; FRÈ, *Società per azioni*, cit., p. 839; STIRPE, *Rassegna di giurisprudenza su «La diligenza come criterio di responsabilità dell'amministratore»*, Working Paper, Dicembre 2004, consultabile in <http://archiviocera.di.luiss.it/>. In giurisprudenza, l'opinione ha trovato recente conferma in Trib. Milano, 3 settembre 2003, in *Giur. it.*, 2004, c. 350 ss.; App. Milano, 30 marzo 2001, in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 200 ss. Vedasi, però, Cass., sez. I, 4 aprile 1998, n. 3483, cit., p. 324 ss., la quale, seppur in linea di principio paia ribadire il concetto, mostra subito dopo di pensarla in senso esattamente opposto. Infatti, pur affermando che "ad esimere da responsabilitànon può valere il principio secondo cui il dovere di diligenza non comprende il dovere di perizia, ossia la personale cognizione da parte dell'amministratore delle svariate tecniche la cui applicazione può essere opportuna per una migliore gestione dell'impresa" prosegue: "Il principio non può esonerare il

Si è visto, nel precedente paragrafo, come l'amministratore dotato di specifiche competenze professionali sia tenuto ad osservare, nell'adempimento del proprio incarico, un grado di diligenza tanto più elevato quanto più elevato è il suo livello di competenza. Resta, tuttavia, da chiarire se gli amministratori, per il solo fatto di essere nominati quali gestori di una s.p.a. e a prescindere dal loro *curriculum*, debbano possedere almeno le competenze tecniche e professionali necessarie per poter esercitare un'attività di carattere imprenditoriale; debbano, cioè, essere periti.

A leggere la Relazione governativa al d. lgs. 6/03, sembrerebbe che il legislatore abbia dato una risposta negativa al quesito, in linea con il secondo dei due orientamenti dottrinali sviluppatasi nel vigore della precedente disciplina⁴⁷. Osserva, infatti, la Relazione (n. 6, par. III. 4) che “nell'adempimento dei doveri imposti dalla legge o dallo statuto gli amministratori devono usare la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico: il che non significa che gli amministratori debbano necessariamente essere periti in contabilità, in materia finanziaria, e in ogni settore della 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”⁴⁸.

Si ritiene, però, che la soluzione all'interrogativo non possa ricavarsi dalle sole parole della Relazione, le quali, peraltro, si riferiscono all'unico parametro della natura dell'incarico e non anche a quello, altrettanto pertinente, delle specifiche competenze; ma al contrario

singolo amministratore dalla conoscenza delle regole fondamentali ed essenziali alla professionalità di quella funzione quali sono quelle in tema di ammissibilità di una delega non formale delle proprie funzioni ad altri amministratori, o di tenuta della contabilità, o di divieto di nuove operazioni [...]”.

⁴⁷ V. precedente nota 46.

⁴⁸ Il fatto che le parole della Relazione siano praticamente identiche a quelle utilizzate dalla richiamata dottrina è facilmente comprensibile ove si consideri che il più autorevole esponente di questa tesi, Bonelli, è stato il presidente della sottocommissione che ha elaborato la riforma in tema di amministrazione e controllo della s.p.a.

richieda, in mancanza di una chiara e netta presa di posizione da parte del legislatore, uno sforzo interpretativo che tenga in debito conto i principi generali in materia obbligatoria e il modo in cui gli stessi sono richiamati nell'ambito del rapporto di amministrazione⁴⁹.

Si è detto che la riforma non impone, in linea generale, la sussistenza di particolari requisiti di professionalità per la nomina alle cariche amministrative nella s.p.a., essendone prescritta l'osservanza soltanto in peculiari settori di attività economica (bancaria, assicurativa o di intermediazione finanziaria⁵⁰). Si limita, invece, a prevedere che scelte di questo tipo, con le quali si può esigere la presenza di una qualificazione più elevata in capo a coloro che intendano rivestire il ruolo di amministratori (richiedendo, ad esempio, il possesso di determinati titoli di studio o accademici o di qualificazioni professionali), siano rimesse

⁴⁹ *Contra*, invece, VISENTINI, *La diligenza come criterio di responsabilità dell'amministratore*, cit., p. 107.

⁵⁰ Cfr., ad esempio, l'art. 1, d.m. 11 novembre 1998, n. 468, per quanto riguarda gli amministratori di SIM, SGR e SICAV (esperienza di almeno tre o cinque anni maturata attraverso l'esercizio di attività di amministrazione, direzione, controllo presso imprese, di attività professionali nel settore creditizio, finanziario, mobiliare, assicurativo o comunque funzionali all'attività della SIM, SICAV, SGR; di attività di insegnamento in materie giuridiche o economiche; di funzioni amministrative o dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni aventi attinenza con il settore creditizio, mobiliare, finanziario, assicurativo, o anche al di fuori di questi settori in relazione a funzioni di gestione di risorse economico-finanziarie); l'art. 3 del d.m. 24 aprile 1997, n. 186 per gli amministratori di società di assicurazione (esperienza di almeno tre anni maturata attraverso l'esercizio di attività di amministrazione, direzione e controllo in società o enti operanti nel settore creditizio, finanziario, assicurativo oppure in enti pubblici o imprese pubbliche e private aventi certi requisiti dimensionali; di attività professionali nei predetti settori; di attività di insegnamento in materie giuridiche, economiche o attuariali); l'art. 1, d.m. 11 novembre 1998, n. 471 per gli amministratori di società di gestione di mercati regolamentati e di gestione accentrata di strumenti finanziari (esperienza di almeno tre anni maturata attraverso l'esercizio di attività di amministrazione, direzione, controllo presso imprese; di attività professionali nel settore creditizio, finanziario, mobiliare, assicurativo o comunque funzionali all'attività della società di gestione; di attività di insegnamento in materie giuridiche o economiche; di funzioni amministrative o dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni aventi attinenza con il settore creditizio, mobiliare, finanziario, assicurativo o anche al di fuori di questi settori in relazione a funzioni di gestione di risorse economico-finanziarie); l'art. 1, d.m. 18 marzo 1998, n. 161, per gli amministratori di banche (esperienza di almeno tre anni maturata attraverso l'esercizio di attività di amministrazione, direzione, controllo presso imprese; di attività professionali nel settore creditizio, finanziario, mobiliare, assicurativo o comunque funzionali all'attività della banca; di attività di insegnamento in materie giuridiche o economiche; di funzioni amministrative o dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni aventi attinenza con il settore creditizio, mobiliare, finanziario, assicurativo, o anche al di fuori di questi settori in relazione a funzioni di gestione di risorse economico-finanziarie).

all'autonomia statutaria (cfr. 2387 c.c.). Se questo avviene, la diligenza andrà parametrata alle specifiche competenze che gli amministratori possiedono per il fatto stesso di soddisfare i requisiti professionali statutariamente previsti quale condizione di efficacia della loro nomina. Non sembra che distinguere tra requisiti di professionalità ex art. 2387 e specifiche competenze, come fanno alcuni autori⁵¹, possa far dubitare dell'esattezza di tale conclusione.

Peraltro, anche in mancanza di prescrizioni statutarie, si ritiene che dall'amministratore sia esigibile un livello di professionalità almeno appropriato al tipo di attività esercitata. Precisando che per "tipo di attività esercitata", non si intende la funzione di gestire un'impresa sociale in via astratta e onnicomprensiva; bensì l'insieme delle attribuzioni in cui la stessa si articola nel caso concreto, alla luce dell'oggetto sociale prescelto dalla società (e quindi nel quadro delle operazioni necessarie per la sua piena attuazione) e della posizione rivestita dal singolo amministratore nella struttura organizzativa⁵². In questa direzione spingono tanto l'art. 2380-bis, primo comma, quanto l'art. 2381.

Quindi, al di là dei titoli di qualificazione posseduti, dell'esperienza maturata in determinati settori, della specializzazione giuridica, tecnica, scientifica - tutti senz'altro valutabili ai fini di un innalzamento dello *standard* di diligenza - ciascun amministratore deve possedere una preparazione professionale, in relazione all'ambito gestorio in cui opera, che gli consenta di espletare correttamente ed efficacemente l'incarico

⁵¹ V., in questo senso, LANDINI, *Commento all'art. 2387*, in Maffei Alberti (a cura di), *Il nuovo diritto delle società. Commentario*, vol. 1, CEDAM, Padova, 2005, pp. 718-719; nonché, SANDULLI, *Commento sub art. 2387 c.c.*, in Sandulli-Santoro, (a cura di), *La riforma delle società. Commentario del d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, t. 1, Giappichelli, Torino, 2003, p. 435 ss., il quale afferma che la professionalità debba essere vista in astratto sulla base di titoli genericamente qualificati, mentre la competenza va verificata e riscontrata in concreto.

⁵² Rilevava ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 172, ben prima della riforma del 2003 e, segnatamente, più di venti anni fa, che "la perizia richiesta è variabile, composita e finalizzata alle esigenze della gestione", precisando, altresì, che l'aspetto maggiormente influente nella determinazione della perizia richiesta agli amministratori è il settore economico nel quale la società opera.

amministrativo affidatogli. Ciò che si chiama in causa con il concetto di perizia non è tanto l'agire informato e secondo un rischio calcolato nell'assunzione delle scelte gestorie (cui si riferisce la relazione governativa)⁵³, che poco ha a che fare con il significato del termine "perizia" nella lingua italiana. E' piuttosto la conoscenza e l'osservanza delle regole tecniche di buona amministrazione (tra cui, in primo luogo, quelle di carattere organizzativo)⁵⁴, elaborate dalle scienze aziendalistiche, così come integrate dalle ulteriori regole che di volta in volta impongono il tipo di attività esercitata.

Si potrebbe dire che mentre l'agire informato si pone quale primaria specificazione della nozione di diligenza nei suoi molteplici aspetti⁵⁵, l'applicazione delle basilari e fondamentali cognizioni di ordine tecnico (siano esse, a seconda dei casi, economiche, giuridiche, di finanza o tecnica aziendale, ma anche scientifiche, ingegneristiche, ecc.) si pone, invece, come minimo comune denominatore di ogni comportamento qualificabile come "perito"⁵⁶.

Non v'è ragione, infatti, soprattutto ora che il legislatore ha optato per il riconoscimento del carattere professionale della diligenza e scelto di dare particolare rilievo alle qualità personali dell'amministratore, di discostarsi dall'orientamento consolidato in materia di obbligazioni in

⁵³ In questo senso, invece, ROSSI, *Commento all'art. 2392*, cit., p. 794 ss.

⁵⁴ In particolare, quelle poste a presidio dell'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, la quale adeguatezza, come si è già avuto modo di rilevare, costituisce la base per l'assunzione di decisioni ponderate e consapevoli ed è, probabilmente, destinata a divenire il nuovo parametro di valutazione delle responsabilità degli amministratori. V., sul punto, quanto osservato da BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 28 ss.

⁵⁵ Ossia cura, cautela, perizia, legalità. Vedasi, per i singoli aspetti in cui si articola la diligenza, BIANCA, *Diritto civile. L'obbligazione*, cit., p. 92 ss.

⁵⁶ WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 146, nonché p. 149, nota 18, già in vigenza della precedente disciplina, notava che "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" nonché "[...] non si pretende certo l'onniscienza, ma solo le condizioni 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".

generale, secondo il quale, nell'esercizio di un'attività professionale, il comportamento diligente del debitore impone l'applicazione delle cognizioni tecniche appropriate all'attività esercitata.

Traendo le prime conclusioni, il riferimento alle specifiche competenze dell'amministratore di cui all'art. 2392 induce sì ad una graduazione di responsabilità, nel senso di applicazione di un metro di valutazione più severo nei confronti di chi sia stato scelto in ragione della sua elevata professionalità in uno dei settori in cui si articola l'attività amministrativa; non anche ad una esclusione *a priori* di responsabilità nei confronti di chi, invece, ne sia del tutto privo⁵⁷. Una cosa, infatti, è richiedere che il soggetto il quale assuma la carica di amministratore di s.p.a. sia onnisciente in ogni settore della gestione d'impresa⁵⁸; altra cosa è pretendere dal medesimo un livello di preparazione professionale che lo ponga nella condizione di esercitare l'incarico affidatogli in conformità alle basilari regole tecniche di sana e avveduta gestione⁵⁹. Occorre, semmai, chiedersi se, di fronte a situazioni di incertezza tecnologica e/o scientifica legate all'esercizio dell'attività d'impresa, possa altresì pretendersi dall'amministratore la conoscenza e la capacità valutativa dei rischi specifici cui è esposta la società⁶⁰.

⁵⁷ Nello stesso senso SANDULLI, *Commento sub art. 2392*, cit., p. 474.

⁵⁸ Cosa evidentemente impossibile per chiunque, soprattutto a certi livelli dimensionali e di complessità dell'organizzazione e dell'attività aziendale.

⁵⁹ Così GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit., pp. 285-286; PISELLI, *La responsabilità degli amministratori verso la società alla vigilia della riforma* (nota a Trib. Milano, 20 febbraio 2003), cit., p. 1274, il quale richiama le generali nozioni tecnico-economiche che appaiono indispensabili alla cura di affari di carattere imprenditoriale; RABITTI, *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 144, la quale parla di una tendenziale specificazione della diligenza nel senso della perizia, rilevando come nel complesso il legislatore appaia fondare proprio sulla diligenza-perizia di ciascun amministratore il giudizio di responsabilità; VASSALLI, *Commento all'art. 2392*, cit., p. 681. In senso contrario alla ricomprensione della perizia nella nozione di diligenza, BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 179, nota 251; SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative*, cit., p. 147; nonché ROSSI, *Commento all'art. 2392*, p. 794 ss., il quale, tuttavia, parla di dovere di competenza e riconosce che l'amministratore debba avere comunque un substrato di cultura d'impresa che gli consenta di valutare adeguatamente le informazioni ricevute e di agire in rapporto di consequenzialità normale, se non necessaria, con le valutazioni espresse.

⁶⁰ V., sul punto, l'interessante analisi svolta da COSTI, in AA.VV., *Il rischio da ignoto tecnologico*, Giuffrè, Milano, 2002, p. 49 ss., il quale ritiene che nell'ambito dei rischi che

Un minimo di competenza, variabile a seconda delle circostanze del caso concreto (ruolo in consiglio, dimensioni della società, settore di attività, grado di tecnicizzazione dell'attività d'impresa), deve quindi sempre sussistere in capo a chi partecipa all'amministrazione di una s.p.a.

Da ciò consegue che soltanto in casi limite il singolo amministratore potrebbe andare esente da responsabilità per aver concorso all'assunzione di decisioni estranee alla sfera delle proprie conoscenze: soltanto, cioè, nei casi in cui l'assunzione di una decisione gestoria richieda l'ausilio di cognizioni tecniche o professionali approfondite ed altamente specializzate, che si pongono ben al di sopra della soglia di ciò che può ragionevolmente attendersi da un amministratore di s.p.a. in quella posizione. Oltretutto, tale esenzione è invocabile solo se il soggetto si sia dotato, eventualmente attraverso specifiche richieste ai delegati, di tutte le informazioni necessarie per una completa e adeguata valutazione dell'operazione e, ciononostante, non sia stato in grado di cogliere le conseguenze negative della stessa. Ragionare diversamente potrebbe dar luogo a situazioni di sostanziale irresponsabilità degli amministratori⁶¹, che contrasterebbero con le attuali esigenze di aumento del livello di professionalità di chi amministra s.p.a., soprattutto se di medio-grandi dimensioni od operanti in settori peculiari di attività.

In ogni caso, il modello adottato da banche, società assicuratrici o da intermediari finanziari merita attenzione e potrebbe rappresentare un valido esempio da seguire, almeno per quanto riguarda gli amministratori di società quotate in mercati regolamentati.

Resta, infine, un ultimo nodo da sciogliere con riguardo all'argomento.

Molte delle remore, in dottrina, all'inclusione della perizia nella diligenza

L'organizzazione imprenditoriale deve sottoporre a controllo rientrano tutti i rischi connessi con l'incertezza scientifica e tecnologica che caratterizza le scelte imprenditoriali; pertanto, l'inadeguatezza dell'organizzazione di controllo dei rischi tecnologici potrà giustificare azioni di responsabilità nei confronti di amministratori e sindaci.

⁶¹ I quali risponderebbero soltanto in caso di colpe gravi o macroscopiche violazioni di obblighi specifici. Cfr. GIOVANNA VISENTINI, *La regola della diligenza nel nuovo diritto societario*, cit., p. 394.

derivavano dal timore che ciò comportasse un'eccessiva estensione del sindacato sulle scelte gestorie degli amministratori da parte del giudice nell'ambito dei giudizi di responsabilità per *mala gestio*⁶².

Il problema dell'oggetto del sindacato dell'autorità giudiziaria sull'attività amministrativa costituirà oggetto di precipua analisi nel successivo capitolo. Della questione ci si occupa qui solo incidentalmente e limitatamente al profilo della relazione esistente tra perizia e sindacato giurisdizionale. Nonostante qualche difficoltà a far coesistere lo *standard* (più stringente) di diligenza imposta dal nuovo art. 2392 e i limiti del sindacato giurisdizionale, crediamo che, quand'anche si richieda all'amministratore di esser "perito" nel senso proprio del termine, con ciò solo non si prenda posizione in merito all'ammissibilità di un giudizio di merito sulle scelte gestorie dell'amministratore medesimo.

In campo di attività amministrativa numerosi sono i comportamenti, conformi alle regole e ai criteri di carattere tecnico relativi all'attività esercitata, attraverso i quali l'amministratore può adempiere il proprio incarico; al medesimo si richiede di impiegare, in aggiunta ad attenzione e cautela, le competenze tecnico-professionali adeguate al fine perseguito secondo canoni di normalità, lasciandolo tuttavia libero di scegliere, nel ventaglio delle soluzioni possibili, quelle che ritenga più opportune o convenienti.

Il sindacato sull'opportunità della scelta gestionale così operata può

⁶² Pongono in luce lo stretto legame tra le due questioni, tra gli altri, BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 62; ID., *Gli amministratori di s.p.a.*, cit., p. 180, nota 251; FRANZONI, *La responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 303 ss.; SPIOTTA, *Commento all'art. 2392*, cit., p. 768; MONACI, *Sindacato giudiziario della diligenza dell'amministratore e prova dei vantaggi compensativi* (nota a Cass., sez. I, 24 agosto 2004, n. 16707), in *Giur. comm.*, 2005, II, p. 406 ss.; in senso critico, invece, DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 210, il quale afferma che il tradizionale rifiuto di sindacare gli errori di gestione non trova giustificazione, sul piano teorico, in un'accezione restrittiva di diligenza, esclusiva della perizia, in quanto l'assunzione di decisioni nell'interesse della società richiede oggettivamente l'applicazione di determinate competenze tecniche e professionali; rilevando, oltretutto, che la giurisprudenza stessa, quando il contesto processuale non impone un'analisi dell'attività di gestione, non esita ad affermare che gli amministratori sono tenuti ad esercitare le loro attribuzioni valendosi di cognizioni di ordine tecnico".

restare estraneo al giudizio anche quando si chieda al giudice di valutare l'applicazione delle conoscenze che costituiscono il nucleo minimo di professionalità esigibile dall'amministratore: ciò che gli si richiede, infatti, è un giudizio sulle *modalità* con cui l'amministratore ha compiuto le scelte di gestione avvalendosi, nella singola fattispecie, delle proprie capacità tecniche; non anche un giudizio sulla condivisibilità del contenuto della scelta in sé⁶³.

Non sembra, pertanto, inconciliabile, quantomeno in linea di principio, l'affermazione dell'insindacabilità nel merito degli atti gestori con la pretesa che l'amministratore agisca con perizia nell'espletamento dell'incarico⁶⁴.

4.5. Responsabilità professionale e applicabilità dell'art. 2236 c.c.

Altro interrogativo che discende dall'accoglimento della nozione di diligenza tecnica (o diligenza-perizia) è l'applicabilità agli amministratori di s.p.a. dell'art. 2236 c.c.; della norma, cioè, che consentirebbe loro di beneficiare di una limitazione di responsabilità in caso di problemi tecnici di speciale difficoltà nell'esecuzione dell'incarico⁶⁵.

La norma, dettata dal codice civile nel capo relativo alle professioni intellettuali, esonera infatti il prestatore d'opera da responsabilità, tranne

⁶³ Si faccia un confronto, sul punto, con quanto osservato dalla dottrina circa il rapporto tra la diversa vigilanza del rispetto dei principi di corretta amministrazione da parte dei sindaci e il divieto dei medesimi di estendere il proprio controllo sul merito in senso stretto (nello specifico significato di valutazione comparata dei benefici derivanti da operazioni alternative) dei singoli atti compiuti dagli amministratori. Cfr., in particolare, MAGNANI, *Commento all'art. 149 t.u.i.f.*, in Marchetti-Bianchi (a cura di), *Commentario al testo unico dell'intermediazione finanziaria*, vol. 2, Giuffrè, Milano, 1999, p. 1706 ss.

⁶⁴ Dello stesso avviso BERTOLOTTI, *Riforma societaria e "perizia" degli amministratori nella gestione: un problema aperto?*, in *Giur. it.*, 2004, c. 1899; SALVATO, *Responsabilità civile degli amministratori per violazione del dovere di diligenza*, cit., p. 18.

⁶⁵ Sul problema si sono soffermati PANZANI, *L'azione di responsabilità e il coinvolgimento del gruppo di imprese dopo la riforma*, in *Le Società.*, 2002, p. 1477 ss.; RABITTI, *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 135 ss.; SPIOTTA, *Commento all'art. 2392*, cit., p. 765; VASSALLI, *Commento all'art. 2392*, cit., p. 681, nota 24; nonché approfonditamente, con riguardo alla precedente normativa, WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 155 ss.

che nei casi di dolo o colpa grave, quando la sua attività assuma caratteri di speciale difficoltà tecnica. Questo non significa pretendere una diligenza, nel senso di cautela, attenzione, applicazione del debitore minore rispetto ai casi più semplici; ma soltanto che deve esigersi una sua colpa tanto più grave, sotto il profilo della violazione di regole tecniche (quindi sotto il profilo dell'imperizia), quanto più difficile è il problema e quanto maggiore è la preparazione professionale necessaria per risolverlo⁶⁶.

L'ambito di applicazione della norma ha suscitato in passato molti dubbi tra gli interpreti, affermandosi, ora, che la stessa fosse stata, in realtà, dettata a solo beneficio del professionista iscritto ad apposito albo professionale⁶⁷; ora, che rivelasse la speciale considerazione legislativa riservata dal codice civile alla classe dei professionisti intellettuali⁶⁸ e quindi non potesse essere applicata, neppure analogicamente, ad altre fattispecie⁶⁹. Seguendo questa seconda linea di pensiero e con specifico riferimento al rapporto amministrativo veniva, poi, in particolare, affermato che l'amministratore non potesse essere assimilato ad un prestatore d'opera intellettuale, in quanto la gestione di una società non si esaurirebbe nell'applicazione di precise competenze (personalmente possedute dal professionista), ma comprenderebbe altresì la vasta attività di organizzazione dei diversi fattori produttivi⁷⁰.

⁶⁶ V. BIANCA, voce *Negligenza (dir. priv.)*, cit., p. 196; ID., *Dell'inadempimento delle obbligazioni (art. 1218-1229)*, cit., p. 148.

⁶⁷ ROPPO, *La responsabilità civile dell'impresa nel settore dei servizi innovativi*, in *Contr. impr.*, 1993, p. 894.

⁶⁸ La norma, infatti, si inserisce nell'ambito di un contesto normativo il quale, sotto diversi e rilevanti profili, manifesta il *favor* del legislatore per le prestazioni intellettuali. Si pensi alle differenze, rispetto al contratto d'opera manuale, sia in punto di misura del compenso (art. 2233 c.c.) che di rischio di lavoro.

⁶⁹ In questo senso, con specifico riguardo agli amministratori di s.p.a., CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 32; nonché WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 158, il quale, partendo da questa premessa conclude per la non applicazione della norma all'amministratore di s.p.a. che rappresenta la più rilevante forma di impresa capitalistica sviluppata.

⁷⁰ V., per una ricostruzione di questa linea di pensiero, DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 229 ss. Cfr., altresì, in giurisprudenza, Cass., 11 aprile 1983, n. 2542, in *Dir. fall.*, 1983, II, p. 682 ss.,

Se il primo argomento pare difficilmente condivisibile, non essendo l'esercizio di una professione intellettuale (se si eccettuano le professioni protette) vincolato all'iscrizione in appositi albi⁷¹, certamente sostenibile, invece, appare il secondo⁷², specie con riguardo ai suoi sviluppi successivi.

Più precisamente, il vero ostacolo all'applicabilità dell'art. 2236 agli amministratori sembra essere proprio la difficoltà di ravvisare, per quanto riguarda l'attività amministrativa, caratteristiche uniformi nell'esecuzione della prestazione⁷³. A differenza degli altri professionisti, gli amministratori non dispongono di modelli di condotta comunemente accettati dalla collettività e valevoli per ciascuna attività di gestione dell'impresa sociale, né di un protocollo di regole tecniche universalmente applicabili. L'attività di gestione – come già messo in evidenza - non è omogenea ed uniforme perché abbraccia una varietà di materie ed è strettamente condizionata da una molteplicità di variabili intra ed extra-aziendali⁷⁴; pertanto, le competenze di carattere tecnico-professionale di volta in volta richieste per il suo corretto e diligente

la quale afferma che l'amministrazione ha una sfera di attività assai più ampia e indeterminata rispetto all'opera intellettuale, consistente essenzialmente nell'organizzare i fattori della produzione, fra cui il lavoro di terzi.

⁷¹ Ancora WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 156.

⁷² Leggasi, sul punto, la Relazione al Re, n. 971.

⁷³ V. GUSTAVO VISENTINI, *La diligenza come criterio di responsabilità dell'amministratore*, cit., p. 104. Tuttavia, pur riconoscendo che l'amministratore non possa essere qualificato come professionista intellettuale ai sensi dell'art. 2229, comma 1, non si concorda, per le ragioni più sopra segnalate, con la successiva affermazione dell'autore secondo cui l'amministrazione di una s.p.a. non sarebbe neppure inquadrabile in un'attività professionale. Vedasi, inoltre, SALVATO, *Responsabilità civile degli amministratori per violazione del dovere di diligenza*, cit., p. 19, il quale si spinge oltre, sostenendo l'elaborazione di *standards* di condotta tipici e criteri di normalità dell'azione la cui conoscenza ed applicazione può essere pretesa da tutti coloro che esercitano l'attività amministrativa.

⁷⁴ V., in questi termini, DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 230, il quale pone in luce come, invece, sia possibile enucleare un modello uniforme di "controllore diligente": l'attività dei sindaci, infatti, si caratterizza per la sua omogeneità, identificandosi sempre in un'attività di vigilanza e controllo sul comportamento degli altri organi sociali; EISENBERG, *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 624; nonché, infine, TREBILCOCK, *The liability of company directors for negligence*, 32 *Modern law Rev.*, 1969, p. 499 ss., ivi a p. 510, il quale sottolinea "even assuming that all public company directors can properly be regarded as belonging to a professional class claiming professional skills, the impossibility of drawing any analogy with other classes of professional persons is easily shown".

esercizio, pur potendosi isolare alcuni paradigmi comuni, sono varie e diversificate.

Data l'impossibilità di individuare una professionalità specificamente inerente alla figura dell'amministratore di s.p.a., riesce difficile, per il giudice⁷⁵, valutare, con una certa uniformità di giudizio, quali siano, in questo campo, i problemi tecnici che, seppur in linea di principio risolvibili, presuppongono però una preparazione professionale superiore a quella normalmente esigibile dagli appartenenti alla categoria; nonché accertare, nel caso concreto, la mancanza di una colpa imputabile all'amministratore.

Alla luce di queste considerazioni, e nonostante le variazioni apportate dal legislatore delegato, la tradizionale opinione in merito alla non applicabilità dell'art. 2236 agli amministratori di s.p.a. deve rimanere confermata⁷⁶.

Ciò non toglie, peraltro, che, nella maggior parte dei casi, le scelte di gestione di una moderna s.p.a. richiedano impegno, adeguate capacità previsionali, esperienza ed appropriata conoscenza di profili di carattere tecnico, contabile, finanziario, elevata propensione al rischio: tutti aspetti che renderebbero, probabilmente, opportuno un atteggiamento di maggior cautela, sulla falsariga della soluzione adottata dall'art. 2236, nel fissare il parametro di capacità esigibile per l'esecuzione della prestazione. Si tratterà di valutare se risultati analoghi, in termini di *favor* per l'attività di amministrazione di s.p.a., possano ugualmente raggiungersi mediante l'applicazione di altre regole o di principi recepiti dall'ordinamento italiano (e il riferimento diretto è, qui, al principio di insindacabilità nel

⁷⁵ Il concetto di problemi tecnici di speciale difficoltà non è definibile in termini generali per tutte le professioni, spettando al giudice individuare, caso per caso, le ipotesi che possano integrare detta fattispecie.

⁷⁶ E' invece propenso a riconoscere l'applicabilità della norma PANZANI, *L'azione di responsabilità e il coinvolgimento del gruppo di imprese dopo la riforma*, cit., p. 1477, il quale precisa che, comunque, resterebbe ferma l'insindacabilità delle scelte di merito secondo il principio della *business judgment rule*.

merito delle scelte gestorie su cui *infra*)⁷⁷.

4.6. L'esperienza inglese a confronto: l'opera "creatrice" delle *Courts* e i nuovi traguardi della codificazione.

Le nuove norme relative alla diligenza richiesta agli amministratori di s.p.a., quantomeno nell'interpretazione che si è qui ritenuta preferibile, presentano forti analogie con la corrispondente disciplina consolidatasi alla fine del secolo scorso nell'ordinamento inglese. Questo non può certo stupire, ove si consideri che il nostro legislatore, soprattutto negli anni più recenti, ha spesso subito le influenze provenienti dall'estero, ispirandosi a soluzioni adottate negli altri ordinamenti, più pronti a adattarsi alle esigenze imposte dalla moderna realtà economico-sociale. Si pensi, solo per fare un esempio, ai nuovi sistemi alternativi di amministrazione e controllo introdotti dalla riforma, mutuati, in parte, dall'esperienza anglosassone e, in parte, da quella tedesca; alla figura degli amministratori indipendenti, la cui presenza, in certa percentuale, in seno al c.d.a è obbligatoriamente prevista per le società quotate⁷⁸; ed ancora, alla disciplina sulle operazioni con parti correlate (art. 2391-bis), ove il riferimento alla *fairness* formale e sostanziale riflette le migliori pratiche internazionali.

Nell'ordinamento inglese, poiché mancava una disciplina legislativa di carattere generale relativa alla diligenza degli amministratori (cd. *duty of care and skill*), la giurisprudenza ha giocato un ruolo primario

⁷⁷ Vedasi EISENBERG, *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, cit., p. 622 ss., che riconosce, pur mettendone in luce le rilevanti differenze, che la *business judgment rule* è una forma di speciale applicazione della *honest – error-of-judgment-rule* per quei casi definibili come *malpractice* degli amministratori e consente l'applicazione agli amministratori di un criterio ancora più permissivo di quello applicabile agli altri professionisti. Sulla stessa linea anche ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 175, il quale, pur senza riferirsi al principio dell'insidacabilità dell'operato degli amministratori, ritiene che l'attenuazione di responsabilità derivante dall'art. 2236 possa in ogni caso discendere dal principio (che l'autore ritiene ricavabile dal sistema normativo) secondo il quale la *peritia artis* varierebbe, all'interno degli organi collegiali, a seconda delle funzioni dei componenti.

⁷⁸ V. l'art. 147-ter, comma 4, della l. 262/05.

nell'individuazione delle regole applicabili al comportamento dei *directors*, elaborando, in analogia con le regole applicabili ai *trustees*, soluzioni tendenzialmente uniformi e generalmente condivise⁷⁹. Gli insegnamenti delle *Courts* sono stati ora recepiti nel *Companies Act 2006*, che ha ricevuto il *Royal Assent* lo scorso 8 novembre, nel quadro di una organica e sostanziosa revisione del diritto societario inglese⁸⁰. Questo provvedimento, il cui *iter* legislativo, iniziato nel 1998, è finalmente giunto a conclusione, procede, tra le altre cose, alla codificazione dei *directors' duties* mediante introduzione di specifiche previsioni di generale applicazione⁸¹ destinate a sostituire i tradizionali principi di *common law*; confermando, di fatto, per quanto riguarda la diligenza, le soluzioni più evolute raggiunte dalla giurisprudenza⁸².

⁷⁹ Sull'argomento, diffusamente, DAVIES, *Gower and Davies' principles of modern company law*, 7° ed., Sweet & Maxwell, London, 2003; FARRAR, *Farrar's company law*, 4 ed., Butterworths, London-Edinburgh-Dublin, 1998; HANNINGAN, *Company law*, Butterworths, London, 2003; FINCH, *Company directors: who care about skill and care?*, in 55 *Modern Law Rev.*, 1992, p. 179 ss.; PENNINGTON, *Company law*, 8° ed., Butterworths, London, 2001; RILEY, *The company director's duty of care and skill: the case for an onerous but subjective standard*, in 62 *Modern Law Rev.*, 1999, p. 697 ss., il quale, peraltro, diversamente dagli altri autori che si occupano dell'argomento, sembra ritenere più adeguato, ai fini della selezione di amministratori più competenti, uno *standard* soggettivo di valutazione della diligenza; SEALY, *Sealy: cases and materials in company law*, 7° ed., Butterworths, London, 2001.

⁸⁰ Nel marzo del 1998, dopo l'elezione del nuovo governo laburista, il DTI (*Department of Trade and Industry*) ha lanciato una proposta di riforma dell'intero diritto societario inglese, la più significativa mai intrapresa nel Regno Unito. Questa revisione (cd. *Company Law Review* o *CLR*) è stata condotta da un gruppo indipendente (lo *Steering Group*), composto di soggetti dotati di particolari competenze ed esperienze in diritto societario, con lo scopo di elaborare una semplice, moderna, efficiente e competitiva disciplina per sviluppare l'attività economica in Gran Bretagna nel 21 secolo. Il rapporto Finale è stato presentato al *Secretary of State* il 26 luglio 2001. Il *Government* ha pubblicato un'iniziale e parziale risposta in un *White Paper* "*Company Law Reform*" di luglio del 2002 e successivamente una completa formulazione della sua proposta nel *White Paper* "*Company Law Reform*" di marzo del 2005, cui hanno fatto seguito ulteriori proposte di modifica. Tutti i documenti sono consultabili sul sito <http://www.dti.gov.uk/cld/review.htm>.

⁸¹ I quali sono così elencati nella Part 10, Ch. 2, artt. 172-178: "a) duty to act within power, b) duty to promote the success of company, c) duty to exercise independent judgment, d) duty to exercise reasonable care, skill and diligence, f) duty to avoid conflicts of interest, g) duty not to accept benefits from third parts, h) duty to declare interest in proposed transaction or arrangement". È interessante notare come, diversamente da quanto statuito dall'art. 2392, dove si legge che gli amministratori devono adempiere i doveri ad essi imposti...con la diligenza richiesta..., così confermandosi la definizione di quest'ultima in termini di modalità dell'adempimento, l'art. 175 del *Companies Act 2006* si esprime invece, pur riferendosi anch'esso ad una qualità del comportamento, in termini di dovere, utilizzando la locuzione "*duty to exercise reasonable care, skill and diligence*".

⁸² L'art. 175 del *Companies Act 2006* così statuisce: "(1) A director of a company must exercise reasonable care, skill and diligence. (2) This means the care, skill and diligence that

La nostra attenzione sarà qui concentrata su alcune sentenze che appaiono particolarmente significative nello sviluppo dei moderni orientamenti circa lo *standard di common law duty of care and skill* richiesto agli amministratori di società di capitali.

Peraltro, prima di procedere alla predetta analisi è necessario ricordare che gli amministratori assai raramente sono citati in giudizio, avanti alle *Courts* inglesi, per violazione del loro dovere di gestire gli affari della società con diligenza⁸³. E' assai più frequente, per contro, che nei loro confronti siano esercitate azioni di responsabilità, in caso di insolvenza della società, per *wrongful trading*, per aver cioè proseguito nell'attività di gestione dopo il verificarsi di circostanze tali da porli in condizione di sapere che non vi era alcuna ragionevole prospettiva per la società di evitare l'insolvenza⁸⁴; o che nei confronti degli amministratori di società

would be exercised by a reasonably diligent person with: a) the general knowledge, skill and experience that may reasonably be expected of a person carrying out the functions carried out by the director in relation to the company, and b) the general knowledge, skill and experience that the director has". Per l'esattezza, la *Law Commission*, nei propri rapporti finali, aveva ipotizzato tre diverse possibilità per quanto riguarda lo standard di *diligenza* da applicare agli amministratori: un parametro soggettivo, uno oggettivo e uno in parte soggettivo e in parte oggettivo; concludendo, anche alla luce delle risposte ottenute dagli amministratori sottoposti all'indagine conoscitiva, per la scelta del doppio test oggettivo/soggettivo. Test che, come si vedrà, è esattamente quello adottato dalla più recente giurisprudenza inglese.

⁸³ Diversamente invece da quanto avviene in materia di *fiduciary duties*.

⁸⁴ L'istituto del *wrongful trading* è disciplinato dalla sec. 214 dell'*Insolvency Act 1986*, norma che, come vedremo, assume un ruolo centrale ai fini della determinazione dello *standard di diligenza* richiesto in via generale agli amministratori, la quale così prevede: "(1) Subject to subsection 3 below, if in the course of the winding up of a company it appears that subsection 2 of this section applies in relation to a person who is or has been a director of the company, the court, on the application of the liquidator, may declare that that person is to be liable to make such contribution (if any) to the company's assets as the court thinks proper. (2) This subsection applies in relation to a person if: (a) the company has gone into insolvent liquidation, (b) at some time before the commencement of the winding up of the company, that person knew or ought to have concluded that there was no reasonable prospect that the company would avoid going into insolvent liquidation, and (c) that person was a director of the company at that time; but the court shall not make a declaration under this section in any case where the time mentioned in paragraph (b) above was before 28th April 1986. (3) The court shall not make a declaration under this section with respect to any person if it is satisfied that after the condition specified in subsection 2(b) was first satisfied in relation to him that person took every step with a view to minimising the potential loss to the company's creditors as (assuming him to have known that there was no reasonable prospect that the company would avoid going into insolvent liquidation) he ought to have taken. (4) For the purposes of subsections 2 and 3, the facts which a director of a company ought to know or ascertain, the conclusions which he ought to reach and the steps which he ought to take are those which would be known or ascertained, or reached or taken, by a reasonably diligent person having both: (a) the general knowledge, skill and experience that may reasonably be expected of a

insolventi vengano promossi procedimenti di *disqualification for unfitness*, per essere i medesimi riconosciuti inadatti a gestire una società, con conseguente loro divieto di ricoprire cariche amministrative per un certo periodo di tempo⁸⁵.

Le sentenze di questo tipo, molto più numerose rispetto a quelle aventi specificamente ad oggetto il *common law duty of care*, rappresentano, ad oggi, i tentativi più riusciti della giurisprudenza inglese di (ri)definire lo *standard* di valutazione della diligenza in termini più stringenti rispetto alle origini, fornendo argomenti utili ai fini della ricostruzione di un modello applicabile, in via generale, a tutte le ipotesi di inosservanza di *duty of care*⁸⁶. L'accertamento dell'osservanza del canone della diligenza nell'esercizio dell'attività gestoria, infatti, costituisce uno dei presupposti per l'applicabilità di entrambe le discipline speciali qui richiamate, obbligando i giudici, chiamati a valutarne detta applicabilità, a confrontarsi con il problema di chiarire quando il comportamento di un

person carrying out the same functions as are carried out by that director in relation to the company, and (b) the general knowledge, skill and experience that that director has. (5) The reference in subsection 4 to the functions carried out in relation to a company by a director of the company includes any functions which he does not carry out but which have been entrusted to him. (6) For the purposes of this section a company goes into insolvent liquidation if it goes into liquidation at a time when its assets are insufficient for the payment of its debts and other liabilities and the expenses of the winding up. (7) In this section "director" includes a shadow director. (8) This section is without prejudice to section 213".

⁸⁵ La sanzione della *disqualification for unfitness*, è invece disciplinata dalla *section 6 del Directors' Disqualification Act 1986* che prevede: "6(1) [Court's duty] The court shall make a disqualification order against a person in any case where, on an application under this section, it is satisfied (a) that he is or has been a director of a company which has at any time become insolvent (whether while he was a director or subsequently), and (b) that his conduct as a director of that company (either taken alone or taken together with his conduct as a director of any other company or companies) makes him unfit to be concerned in the management of a company". Inoltre, l'allegato 1 al CDDA elenca una serie di criteri di cui le Corti devono aver riguardo per decidere se l'amministratore è inadatto a gestire una società, alcuni dei quali applicabili in tutti i casi, altri solo nei casi in cui la società sia divenuta insolvente. Detti criteri, in ogni caso, non sono esaustivi, altri essendone stati, negli anni, individuati dalla giurisprudenza. Per una recentissima, approfondita analisi della fattispecie e, più in generale, di tutte le ipotesi di *disqualification* contemplate dall'ordinamento inglese, si veda WALTERS-DAVIES WHITE, *Directors' disqualification & bankruptcy restrictions*, Sweet&Maxwell, London, 2005.

⁸⁶ V. SEALY, *Directors' duties revisited*, in 22 (3) *Comp. Law.*, 2001, p. 79 ss., il quale sottolinea come il caso *Re Barings plc and others*, avente ad oggetto un procedimento di *disqualification for unfitness* sia molto più significativo in materia di *duty of care* di quanto lo sia il caso *Re d'Jan of London Ltd*, avente specificamente ad oggetto la diligenza. Su entrambi i casi ci soffermeremo adeguatamente in seguito.

amministratore possa ritenersi negligente. Da qui lo sviluppo di specifiche ed approfondite elaborazioni giurisprudenziali, inerenti al tema della diligenza - soprattutto nell'ambito della *disqualification* - dalla cui analisi non si può prescindere ai fini di un'esatta ricostruzione della fattispecie⁸⁷.

La giurisprudenza, in una sua prima fase, risalente agli inizi del secolo scorso e culminata nella famosa sentenza *Re City Equitable Fire Insurance Co*⁸⁸, era orientata all'utilizzazione di uno *standard* di diligenza assai poco stringente, secondo una concettualizzazione dello stesso in termini altamente soggettivi. L'orientamento giurisprudenziale era ben espresso dalle parole del giudice Romer, nel citato caso *City Equitable*:

“a director need not exhibit in the performance of his duties a greater degree of skill than may reasonably be expected from a person of his knowledge and experience”; in other words, he is not liable for mere errors of judgment; (d) he is not bound to give continuous attention to the affairs of his company; his duties are of an intermittent nature to be performed at periodical board meetings, and at meetings of any committee to which he is appointed, and though not bound to attend all such meetings he ought to attend them when reasonably able to do so [.....]”⁸⁹.

⁸⁷ L'impossibilità di prescindere dalle pronunce in tema di *wrongful trading* e *disqualification for unfitness* ai fini di stabilire quale sia lo *standard* di diligenza richiesto è messo in luce pressoché da tutti gli autori che si sono occupati dell'argomento. Leggasi, in particolare, GRIGGS-LOWRY, *Finding the optimum balance for the duty of care owed by the non-executive director*, in FIONA MACMILLAN-PATFIELD, *Perspective on Company Law: 2*, Kluwer Law International, London-The Hague-Boston, 1995, p. 203 ss.; WALTERS, *Directors' duties: the impact of the Company Directors Disqualification Act 1986*, in 21(4) *Comp. Law.*, 2000, p. 110 ss.; ID., *Directors' duties of care, skill and diligence*, in 20 (5) *Comp. Law.*, 1999, pp. 142-143; WARDMAN, *Directors, their duty to exercise care and still: do the provisions of the company directors Disqualification Act 1986 provide a basis for the establishment of a more objective standard?* in *Bus. Law Rev.*, 1994, p. 71 ss.

⁸⁸ [1925] Ch. 407. La sentenza riduce i principi elaborati sino ad allora in materia entro proposizioni di carattere generale.

⁸⁹ [1925] Ch. 407, pp. 428-429. Si rileva che qualche illustre autore (vedasi, in particolare HICKS-GOO, *Cases and materials on company law*, 5th ed., University Press, Oxford, 2004, p. 314) sottolinea come, in realtà, lo *standard* soggettivo di valutazione posto da sir. Romer sia stato mal raffigurato dai commentatori successivi, dovendosi leggere sempre come aggiuntivo rispetto allo *standard* minimo della diligenza dell'uomo ordinario che agisce nel proprio interesse (ossia la diligenza minima che “*an ordinary man might be expected to take on his own behalf*”). In tal senso, seppur, ci sembra, in modo meno netto, SEALY, *Directors' duties revisited*, cit., p. 79 ss., il quale rileva che il cambiamento è più nella percezione della legge che nella regola in sé, perché una soglia minima, fissata in modo obiettivo era chiaramente stabilita anche nel caso *Re City Equitable* e in alcuni casi precedenti. In realtà, leggendo la

Questo *standard* di diligenza⁹⁰ sembrava essere stato elaborato dalle corti avendo in mente soprattutto la figura degli amministratori non esecutivi, sulla base dell'idea che questi non rivestissero alcun rilevante ruolo all'interno della società se non quello di promozione dell'immagine della stessa⁹¹; inoltre manifestava il convincimento che non fosse richiesta alcuna speciale qualificazione professionale per rivestire detta carica sociale⁹².

sentenza, si ha l'impressione che il giudice Romer, pur condividendo in linea di principio l'affermazione della precedente giurisprudenza (il giudice Neville in *case Re Brazilian Rubber Plantations & Estate Ltd* [1911] 1 Ch. 425) circa il fatto che l'amministratore debba osservare il grado di diligenza ritenuto obiettivamente necessario (*reasonable care*), abbia però poi privilegiato, nel proprio giudizio, l'applicazione di un parametro soggettivo di valutazione, così esonerando da responsabilità il soggetto anche in caso di errori di giudizio che un altro, più competente, avrebbe ragionevolmente evitato. Infatti, nel richiamato *case Re Brazilian Rubber Plantations* il giudice Neville j richiede che la *reasonable care* sia misurata dalla cura che ci si potrebbe aspettare da una persona ordinariamente diligente che agisse nel proprio interesse ma in quelle stesse circostanze, da leggersi, a nostro avviso, nel senso delle conoscenze ed esperienze del soggetto agente (si veda, per maggior comprensione, l'intero passo della sentenza riportato nella nota successiva). Inoltre, il giudice Romer, inizia il suo discorso dando atto dell'inesistenza di uno *standard* universale, accettato, del ragionevole amministratore; inoltre, nel proseguo del proprio ragionamento, richiamando le parole di altro giudice, aggiunge che "a director of a life insurance company, for instance, does not guarantee that he has the skill of an actuary or of a physician. In the words of Lindley M.R.: "If directors act within their powers, if they act with such care as is reasonably to be expected from them, having regard to their knowledge and experience [...] they discharge both their equitable as well as their legal duty to the company". Per un'analisi dettagliata del caso *Re City Equitable Fire Insurance Co* e della sua più corretta interpretazione si veda anche WORTHINGTON, *The duty to monitor: a modern view of the director's duty of care*, in FIONA MACMILLAN - PATFIELD, *Perspective on Company Law: 2*, Kluwer Law International, London-The Hague-Boston, 1995, p. 188 ss.

⁹⁰ Per l'applicazione di un parametro soggettivo di valutazione della diligenza si veda anche *Re Brazilian Rubber Plantations & Estate Ltd*, cit., p. 437, di cui si richiama il seguente passaggio, particolarmente interessante se posto in raffronto con la successiva evoluzione della giurisprudenza: "A director's duty has been laid down as requiring him to act with such care as is reasonably to be expected from him, having regard to his knowledge and experience. He is, I think, not bound to bring any special qualifications to his office. He may undertake the management of a rubber company in complete ignorance of everything connected with rubber, without incurring responsibility for the mistakes which may result from such ignorance; while if he is acquainted with the rubber business he must give the company the advantage of his knowledge when transacting the company's business"; nonché *Lagunas Nitrate Company v. Lagunas Syndicate* [1899] 2 Ch. 392; *The Overend & Gurney Company v. Gibb* [1871-72] L.R. 5 H.L. 480; *Turquand v Marshall* [1869] L.R. 4 Ch App. 376. Ma, in senso contrario, *Bartlett v Barclays Bank Trust Co Ltd*, [1980] Ch. 515.

⁹¹ Il rilievo è di DAVIES, *Gower and Davies' principles of modern company law*, cit., p. 433, il quale richiama, a sua volta, a titolo esemplificativo, il caso *Re Cardiff Savings Bank* [1892] 2 Ch. 100, dove il convenuto in giudizio era stato nominato presidente della Banca all'età di sei mesi e aveva partecipato ad un solo consiglio di amministrazione nella sua vita.

⁹² Si affermava, in altre parole, che la questione della nomina degli amministratori era un problema degli azionisti e questi ultimi potevano scegliere chi volevano. V. TREBILCOCK, *The*

Esso è stato a lungo accettato come corretta formulazione del generale *duty of care and skill* degli amministratori. Tuttavia, se questo *standard* di diligenza poteva in qualche modo essere storicamente giustificato, considerato lo stato del commercio al tempo in cui era stato formulato⁹³, nel corso degli anni si è andato manifestando come affatto inadeguato di fronte allo sviluppo della moderna realtà economica. Si è quindi diffusa tra il pubblico la percezione che richiedere uno *standard* così minimale di diligenza fosse in realtà inaccettabile; non solo con riguardo alla categoria degli amministratori esecutivi, ma anche, parimenti, a quella degli amministratori non esecutivi, il cui ruolo, è divenuto, negli ultimi anni, di fondamentale importanza nell'ambito dei migliori sistemi di *corporate governance*⁹⁴.

La giurisprudenza si è così preoccupata, in tempi più recenti, di formulare il parametro in termini maggiormente appropriati alla complessità della realtà economica e rispondenti alle sollecitazioni provenienti dalla comunità, aumentando il grado di diligenza richiesto rispetto a quello originariamente applicato dalle Corti.

Le sentenze cui si deve il merito di aver superato i limiti dell'approccio tradizionale di valutazione del *duty of care* risalgono ai primi anni del decennio scorso e sono essenzialmente due: *Norman v. Theodore Goddard*⁹⁵ e *Re D'Jan of London Ltd, Copp v D'Jan*⁹⁶.

L'elemento di novità consiste nell'aver introdotto un duplice parametro oggettivo/soggettivo (oltreché flessibile) di valutazione del comportamento dell'amministratore nell'espletamento del suo incarico, utilizzando la regola della s. 214 (4) dell'*Insolvency Act* 1986, relativa alla fattispecie di *wrongful trading*, come principio di *common law*

liability of company directors for negligence, cit., pp. 502-503.

⁹³ Gli amministratori, infatti, al tempo erano, generalmente, *amateurs*, privi di specifiche competenze e abilità professionali.

⁹⁴ WORTHINGTON, *The duty to monitor: a modern view of the director's duty of care*, cit., p. 188 ss.

⁹⁵ [1991] BCLC 1028.

⁹⁶ [1994] 1 BCLC 561.

applicabile anche durante la vita della società (non solo, quindi, in caso di sua insolvenza)⁹⁷.

Afferma il giudice Hoffmann⁹⁸, nel caso *Norman v. Theodore Goddard*:

“A director performing active duties on behalf of the company need not exhibit a greater degree of skill than may reasonably be expected from a person undertaking those duties. A director who undertakes the management of the company's properties is expected to have reasonable skill in property management, but not in offshore tax avoidance. It may be that in considering what a director ought reasonably to have known or inferred, one should also take into account the knowledge, skill and experience which he actually had in addition to that which a person carrying out his functions should be expected to have”.

E, ancor più chiaramente, in *Re D'Jan of London Ltd*:

“In my view, the duty of care owed by a director at common law is accurately stated in s 214(4) of the Insolvency Act 1986. It is the conduct of “a reasonably diligent person having both -- (a) the general knowledge, skill and experience that may reasonably be expected of a person carrying out the same functions as are carried out by that director in relation to the company, and (b) the general knowledge, skill and experience that that director has”. Both on the objective test and, having seen Mr D'Jan, on the subjective test, I think that he did not show reasonable diligence when he signed the form. He was therefore in breach of his duty to the company”.

Dal nuovo approccio interpretativo derivano due importanti effetti.

In primo luogo, nella valutazione di quale sia il livello di diligenza richiesto all'amministratore, si dovrà applicare lo *standard* obiettivo del “*reasonable director*”, che ciascun amministratore deve rispettare; successivamente, ed in via aggiuntiva, il criterio soggettivo che fa riferimento alle competenze, conoscenze ed esperienze possedute da ciascuno, il quale opera, però, solo per incrementare il livello di diligenza; non, invece, per abbassarne la soglia.

⁹⁷ La richiamata disposizione, infatti, prevede che l'amministratore debba esercitare il proprio incarico gestorio con la diligenza di una persona che ha “(a) the general knowledge, skill and experience that may reasonably be expected of a person carrying out the same functions as are carried out by that director in relation to the company, and (b) the general knowledge, skill and experience that that director has”.

⁹⁸ Il giudice Hoffmann era giudice, nella qualità membro aggiuntivo della *Chancery Division*, anche nel caso *Re D'Jan of London Ltd*.

Inoltre, lo *standard* minimo di diligenza richiesto nei singoli casi concreti non è uniforme, bensì flessibile, dipendendo dalle specifiche funzioni esercitate o comunque assegnate al singolo amministratore in una data società⁹⁹: il che equivale ad affermare la necessità di distinguere, ai fini della valutazione della diligenza, tra amministratori esecutivi e non; all'interno della stessa categoria degli amministratori esecutivi (o degli amministratori non esecutivi) a seconda dell'incarico conferito a ciascuno di loro; nonché tra società e società, in considerazione del tipo, delle dimensioni e della complessità dell'attività esercitata da ognuna¹⁰⁰.

⁹⁹ Va precisato che il riferimento alle funzioni esercitate in relazione alla società include, secondo quanto chiarito dalla stessa norma (cfr. s. 214 (5)), anche le funzioni che, pur essendo state assegnate all'amministratore, egli non abbia di fatto esercitato. Nessun riferimento, invece, alla soluzione diametralmente opposta, della cui ammissibilità si discute nel nostro ordinamento a fronte dell'inserimento nel corpo dell'art. 2392, comma 1, della ambigua formula "attribuzioni esercitate in concreto da uno o più amministratori".

¹⁰⁰ V., specificamente sul punto, in giurisprudenza, *Re Continental Assurance Company of London plc* [2001] B.P.I.R. 733, Ch D, para 258; *Re Barings plc and others* (No 5), *Secretary of State for Trade and Industry v Baker and others* (No 5) [1999] 1 BCLC 433, pp. 483-484, confermata in appello [2000] 1 BCLC 523, CA"; *Re Brian D Pierson (Contractors) Ltd* [2000] 1 BCLC 275, p. 309; *Re Produce Marketing Consortium Ltd (No 2)* [1989] BCLC 520; vedasi, altresì, vista la sua particolare rilevanza in merito alla questione, ancorché appartenente al *case-law* australiano, il caso *Awa Ltd v Daniels* [1955-95] P.N.L.R. 727, ivi a pp. 792-793, nonché il successivo *State Bank of South Australia v. Marcus Clark* [1996] 19 ACSR 606, pp. 627-629. Specificamente, il giudice Roger, nel primo dei due casi da ultimo richiamati, afferma che nel valutare le obbligazioni dei vari amministratori coinvolti nella gestione della società, deve essere dato adeguato rilievo alla divisione delle funzioni in consiglio e che la posizione di un soggetto che è amministratore esecutivo può essere abbastanza diversa da quella degli altri amministratori (nella specie non esecutivi). In senso contrario, invece, *Dorchester Finance Co Ltd v Stebbing* [1989] BCLC 498, ove il giudice, sir Foster, afferma che nell'applicare gli *standard* di diligenza nessuna distinzione debba essere fatta tra amministratori esecutivi e non esecutivi. In dottrina, si rimanda, tra gli altri, a DAVIES, *Gower and Davies' principles of modern company law*, cit., p. 435; FINCH, *Company directors: who care about skill and care?*, cit., p. 200 ss., la quale sottolinea che "the mere fact that an individual possesses knowledge, experience or qualifications would not be relevant where these are not reasonably to be expected in their directorial role"; HANNINGAN, *Company law*, cit., p. 299 ss.; WALTERS, *Directors' duties: the impact of the Company Directors Disqualification Act 1986*, in *Comp. Law.*, 2000, 21(4), p. 110 ss.; TREBILCOCK, *The liability of company directors for negligence*, cit., p. 499. Le parole dell'autore meritano di essere puntualmente richiamate, in quanto esprimono esattamente, pur essendo state pronunciate ancora alla fine degli anni sessanta, la linea di pensiero che si è teorizzata nel corso del presente capitolo. Afferma Trebilcock: "It would seem highly unsatisfactory that in all matters all directors should be judged by the same standards. This objection becomes even stronger when we consider the respective position of executive directors and outside directors. It is perfectly obvious that one cannot expect part-time outside directors to possess the same knowledge and experience of the company's activities as a full-time executive director and, if this is conceded, it must also be conceded that it is unreasonable to judge both by the same single objective standard of care.[.....]. Perhaps a solution might lie not in a single objective standard of care but in a number of different standards, each applying to directors occupying particular roles in the company. [.....]. Thus,

In ogni caso, l'amministratore, qualunque ne sia il ruolo (quindi anche se non ha esercitato alcuna particolare funzione operativa nella gestione sociale) e le specifiche esperienze e conoscenze, deve almeno rispettare lo *standard* minimo di abilità e capacità che può ragionevolmente attendersi da chi abbia assunto l'incarico professionale di amministrare una società di capitali¹⁰¹. Non v'è dubbio, e in tale direzione indirizza la puntuale terminologia utilizzata dagli operatori ("*duty of care and skill*"), che ciò equivalga ad affermare, nella nostra esperienza giuridica, che l'amministratore debba essere anche "perito".

Il moderno approccio (oggettivo/soggettivo e differenziato)¹⁰² alla valutazione dello *standard* di diligenza richiesto agli amministratori, sviluppato dal giudice Hoffmann nelle richiamate sentenze, lungi dal restare orientamento isolato, ha trovato conferma in numerose altre pronunce successive¹⁰³, la maggior parte delle quali - come già rilevato -

within the area of professed or inferred competence of each director an objective standard of care would be applied: outside that area, the present test would remain applicable". V., altresì, WALTERS, *Directors' duties: the impact of the Company Directors Disqualification Act 1986*, cit., p. 110 ss.

¹⁰¹ Cfr., in particolare, *Re Continental Assurance Company of London plc*, cit., para 258, avente ad oggetto un procedimento per *wrongful trading*, nel quale si legge: "In my view they would have been expected to be intelligent laymen. They would need to have a knowledge of what the basic accounting principles for an insurance company were, such as IBNR. They would be expected to be able to look at the company's accounts and, with the guidance which they could reasonably expect to be available from the finance director and the auditors, to understand them. They would be expected to be able to participate in a discussion of the accounts, and to ask intelligent questions of the finance director and the auditors. What I do not accept is that they could have been expected to show the sort of intricate appreciation of recondite accounting details possessed by a specialist in the field"; *Re Barings plc and others (No 5)*, *Secretary of State for Trade and Industry v Baker and others (No 5)*, cit., pp. 528-529; *Re Galeforce Pleating Co Ltd* [1999] 2 BCLC 704; *Re Park House Properties Ltd* [1997] 2 BCLC 530; *Re DKG Contractors Ltd* [1990] BCC, 903. Si richiama, infine, sempre sulla necessità che gli amministratori siano in possesso di un adeguato livello di capacità e competenze (almeno per quanto concerne l'effettiva comprensione dei documenti e degli affari di carattere finanziario della società), la sentenza pronunciata dalla giurisprudenza australiana nel caso *Commonwealth Bank of Australia v Friedrich* [1991] 5 ACSR 115.

¹⁰² Merita, peraltro, di essere segnalato che già nel caso *Re City Equitable Fire Insurance Co*, il giudice aveva posto adeguatamente in luce la necessità di distinguere caso per caso, non solo la natura e l'attività della società, ma anche il modo in cui il lavoro è di fatto distribuito all'interno della stessa, sottolineandone tuttavia la rilevanza non ai fini dell'accertamento del grado di diligenza richiesto agli amministratori, bensì ai fini dell'individuazione dei doveri facenti loro capo.

¹⁰³ V., oltre alle sentenze citate alle note precedenti, *Re Landhurst Leasing plc*, *Secretary of State for Trade and Industry v Ball* [1999] 1 BCLC 286; *Cohen v. Selby* [2000] 1 BCLC 176; *Equitable Life Assurance Society v Bowley* [2004] 1 BCLC 180.

aventi ad oggetto ipotesi di responsabilità per *wrongful trading* e, soprattutto, di *disqualification for unfitness*.

Nell'ambito di questi procedimenti speciali, infatti, i giudici si sono occupati di definire quale fosse, concretamente, il grado di diligenza richiesto agli amministratori facendo applicazione, ora della s. 214(4) dell'*Insolvency Act* 1986, ora della previsione della s. 6 del CDDA e dei criteri formulati dalla giurisprudenza in merito ai presupposti di *unfitness*¹⁰⁴. I risultati si collocano tutti, pur con le differenze del caso, nella stessa linea: applicazione di un duplice *standard* oggettivo/soggettivo, tale da consentire al giudice di prendere in considerazione, ai fini della determinazione della diligenza, una molteplicità di variabili e richiedere livelli differenziati di *care* e *skill* nelle diverse circostanze; nonché affermazione della necessaria osservanza di una soglia minima di preparazione professionale da parte dell'amministratore, tale da consentirgli, almeno, un'adeguata comprensione e conoscenza degli affari della società e dei suoi documenti contabili.

Questo approccio, più adeguato all'attuale specializzazione dell'incarico di amministratore di società e alla sua maggior qualificazione in senso professionale, è stato accolto anche nel caso *Re Barings plc and others*¹⁰⁵, avente specificamente ad oggetto la sanzione della *disqualification*, ma considerato, a ragione, una delle pronunce più autorevoli in materia di *duty of care and skill*, ponendosi come vero e proprio *leading authority*¹⁰⁶. In esso, si afferma che:

“The court will assess the competence or otherwise of the respondent in the context of and by reference to the role in the management of the company which was in fact assigned to him or

¹⁰⁴ Rileva, in particolare, BIRDS, *The reform of directors' duties*, in de Lacy (a cura di), *The reform of United Kingdom company law*, Cavendish Publishing limited, London, 2002, p. 174, che i casi di *disqualification for unfitness* contengono la migliore e più utile guida ai fini del riconoscimento che gli amministratori debbano acquisire e mantenere sufficiente comprensione e conoscenza degli affari della società.

¹⁰⁵ *Op. cit.* alla precedente nt. 100.

¹⁰⁶ Così HANNINGAN, *Company law*, cit., p. 336.

which he in fact assumed, and by reference to his duties and responsibilities in that role. Thus the existence and extent of any particular duty will depend upon how the particular business is organised and upon what part in the management of that business the respondent could reasonably be expected to play”.

Ed inoltre:

“Directors have, both collectively and individually, a continuing duty to acquire and maintain a sufficient knowledge and understanding of the company's business to enable them properly to discharge their duties as directors”.

Il pregevole lavoro svolto dalla giurisprudenza inglese nel corso degli anni ha consentito una ricostruzione della fattispecie in termini di accentuata organicità, sufficiente grado di certezza ed uniformità di giudizio, pur a fronte della difficoltà, comune a tutte le esperienze giuridiche, di individuare dei punti fermi in materia.

L’analisi dei risultati ottenuti¹⁰⁷ pone in chiara luce le forti analogie

¹⁰⁷ Si rammenta, peraltro, che risultati simili, sotto certi profili, sono stati raggiunti anche dalla giurisprudenza australiana. Con la differenza, tuttavia, che in Australia lo *standard* di diligenza richiesto, specie dopo le ultime modifiche legislative, sembra essere formulato in termini meramente oggettivi, senza riferimenti alle qualità personali del singolo amministratore. Cfr. la prescrizione del *Corporations Act* 2001, s. 180 (1), che così statuisce: “A director or other officer of a corporation must exercise their powers and discharge their duties with the degree of care and diligence that a reasonable person would exercise if they: (a) were a director or officer of a corporation in the corporation’s circumstances; and (b) occupied the office held by, and had the same responsibilities within the corporation as, the director or officer”. In precedenza, invece, la s. 232(4) del *Corporations Act* utilizzava la combinata locuzione “*in a like position in a corporation would exercise in the corporation’s circumstances*” e consentiva, secondo parte della dottrina, di attribuire rilievo, oltre alle dimensioni, complessità, tipologia di attività esercitate dalla società, urgenza delle questioni da risolvere e varietà di posizioni all’interno del *board*, anche lo speciale *background* e le speciali qualificazioni del *manager* considerato. La questione relativa all’esatto significato della modificazione legislativa, tuttavia, non è pacifica (v. quanto rilevato dall’ *Explanatory Memorandum* para. 6.75, sulle cui parole si sofferma FARRAR, *Corporate Governance. Theories, principles, and practice*, 2° ed., University Press, Oxford, 2005, p. 136). Nel caso *AUSTRALIAN SECURITIES AND INVESTMENTS COMMISSION v Vines and Others* [2003] NSWSC 1116, ad esempio, il giudice Austin afferma che, nonostante non vi sia espresso riferimento nella s. 180(1) alla *skill*, la posizione degli amministratori è diversa a seconda che i medesimi siano stati nominati perché dotati di particolari competenze (si consideri, per esemplificare, il *chief executive officer*); parimenti, nel caso *AUSTRALIAN SECURITIES AND INVESTMENTS COMMISSION v RICH and others* [2003] 44 A.C.S.R., si legge che la sostituzione dell’espressione “*the same responsibilities within the corporation*” consente di attribuire rilievo all’esperienze e alle abilità in forza delle quali il soggetto è stato nominato amministratore, quindi alle circostanze che si erano manifestate al momento della nomina. In ogni caso, anche in Australia, si è assistito, nel corso degli anni ad una graduale emersione e diffusione di un trend giurisprudenziale volto ad incrementare il livello di diligenza richiesto agli amministratori, attribuendo particolare rilievo alla

esistenti tra lo schema adottato dal legislatore italiano con la riforma del 2003 e i principi di *common law* in materia di *directors' duties*. Questo, unito al fatto che i richiamati principi sono divenuti ora norma codificata, conforta la ragionevolezza e l'efficienza di una scelta interpretativa che attribuisca alla formula "natura dell'incarico" un significato più pregnante rispetto al mero, generico richiamo al concetto di professionalità, fondando sulla stessa la possibilità di differenziare il grado di diligenza alla luce della concreta posizione oggettiva/soggettiva dell'amministratore; e che, inoltre, si spinga sino ad affermare che gli amministratori, ancorché non esecutivi e privi di specifiche qualificazioni professionali, debbano comunque utilizzare un minimo di perizia nell'espletamento del loro incarico.

suddivisione di poteri e compiti in seno alla società. Il caso *AWA Ltd v. Daniels* (di cui si è già detto alla nt. 100) rappresenta, in materia "*leading authority*".

CAPITOLO 5

ORIENTAMENTI GIURISPRUDENZIALI IN TEMA DI DILIGENZA DEGLI AMMINISTRATORI

Sommario: 5.1. L'orientamento della giurisprudenza *ante* riforma. Il principio dell'insindacabilità nel merito delle scelte gestionali. 5.2. Cenni sull'applicazione della *business judgment rule* nell'esperienza americana. 5.3. Procedimentalizzazione della funzione amministrativa e sue conseguenze sull'applicazione della *business judgment rule* nell'ordinamento italiano. 5.4. L'interesse della società come possibile chiave di lettura del concetto di diligenza. 5.5. Diligenza degli amministratori e affidamento sull'attività di terzi. 5.6. Il ruolo delle regole di autodisciplina nella determinazione del contenuto della diligenza. Le suggestioni del *Combined Code* inglese. 5.7. (*Segue*) Autodisciplina e giurisprudenza. L'analisi del caso *ASIC v. Rich*.

5.1. L'orientamento della giurisprudenza *ante* riforma. Il principio dell'insindacabilità nel merito delle scelte gestionali.

Le considerazioni svolte nei capitoli precedenti manifestano tutta la loro rilevanza ed efficacia quando ci si sposta dal piano teorico al piano delle pronunce adottate nei giudizi di responsabilità per *mala gestio*.

Una delle questioni più delicate e problematiche poste, da tempo risalente, in materia e sulla quale si sono accentrati i dibattiti dottrinali e giurisprudenziali riguarda la sindacabilità nel merito, da parte dell'autorità giudiziaria, degli atti di gestione compiuti dagli amministratori; questione mai realmente risolta in vigenza della precedente disciplina, nonostante le frequenti affermazioni di principio, che, in realtà, hanno dato una risposta agli interrogativi sollevati soltanto sul piano teorico.

Il ruolo del giudice viene in gioco nell'ambito dei giudizi di

responsabilità nei confronti di amministratori ai quali sia stato imputato di aver violato, nell'esecuzione del loro incarico gestorio, i doveri imposti dalla legge e dallo statuto. Il più delle volte, la violazione non si concreta, o meglio non si concreta *solo*, nell'inadempimento di singole prescrizioni integranti specifici e ben delineati obblighi di legge o statutari degli amministratori; bensì nell'inosservanza del canone della diligenza nell'adempimento dell'obbligo primario di gestire l'impresa compiendo tutti gli atti necessari al perseguimento dell'oggetto sociale. Il compito attribuito al giudice è quindi particolarmente delicato, perché è spesso difficile individuare, nei casi concreti, il confine tra comportamenti "negligenti", integranti causa di responsabilità risarcitoria ex art. 1218 c.c., e comportamenti non censurabili in sede giurisdizionale perché espressione di valutazioni discrezionali (ancorché inopportune) del soggetto agente e rientranti nell'area del rischio d'impresa¹.

Le peculiarità dell'esercizio dell'attività professionale di amministrazione di s.p.a. più sopra messe in luce impongono, da un lato, il riconoscimento al giudice di un certo margine di libertà nell'apprezzamento della condotta imprenditoriale, dall'altro l'individuazione di un limite, al di là del quale la discrezionalità riconosciutagli muta in arbitrio. Ecco, allora, che diviene centrale offrire all'interprete tanto una definizione dell'oggetto dell'attività amministrativa, e a questo soccorrono le nuove formulazioni degli artt. 2380-bis e 2381; quanto una nozione di diligenza sufficientemente specificata nel suo contenuto, la quale consentirebbe - secondo la tesi qui sostenuta - di fondare i giudizi di inadempimento/inesatto adempimento sulla sola inosservanza, da parte dell'amministratore-debitore, del modello di condotta puntualmente tipizzato dagli artt. 2381 e 2392,

¹ In passato, uno dei maggiori problemi cui doveva far fronte la dottrina, infatti, era quello di individuare con esattezza un inadempimento da parte dell'amministratore con riferimento al generale dovere di gestire diligentemente la società. Cfr. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, Nardini, Firenze, 1982, pp. 239-240.

comma 1². Si eviterebbe così di ricadere nell'errore di considerare inadempimento il compimento di ogni operazione che, solo in seguito, si rivelasse dannosa e non conveniente per la società³, in linea con la affermazione secondo la quale nell'obbligazione di gestire l'impresa sociale prevale l'aspetto del comportamento su quello del risultato.

La giurisprudenza vive il contrasto tra la consapevolezza dei rischi legati al rendere oggetto di sindacato le scelte gestionali, effettuate dagli amministratori nelle varie circostanze avvalendosi di un margine ineliminabile di discrezionalità, perché ciò equivarrebbe a sostituire, *ex post*, il proprio apprezzamento soggettivo a quello dell'organo amministrativo⁴; e, per converso, la tendenza ad eccedere, in sede di valutazione, i limiti del proprio legittimo campo di indagine svolgendo un accurato e penetrante controllo sugli atti compiuti dagli amministratori⁵. Più precisamente, se si scorrono le pronunce

² V. Cass., 24 agosto 2004, n. 16707, in *Giur. it.*, 2005, c. 69 ss., la quale afferma che "...ciò non toglie che il tema della diligenza resti centrale, proprio perché è evidente che l'obbligo di amministrare in via continuativa una società di capitali, ossia un'impresa creata a fini di lucro, difficilmente si presta ad esser totalmente inadempito, ma è piuttosto suscettibile di dar luogo a difformi valutazioni quanto al modo del suo adempimento: cioè, appunto, al grado di diligenza con cui l'amministratore vi ha atteso".

³ In questo senso DESANA, Nota a trib. Milano, 2 marzo 1995, in *Giur. it.*, 1995, c. 706 ss., la quale rileva che il canone della diligenza sembra essere la via maestra da cui passa il sindacato degli errori di gestione. Afferma, inoltre, CONFORTI, *Limiti all'accertamento della violazione del dovere di diligenza: sono veramente insindacabili le scelte gestionali degli amministratori?* (nota a Trib. Parma, 3 novembre 1999), in *NGCC*, 1999, p. 226, che la regola di giudizio enunciata da tale orientamento, essendo priva di parametri oggettivi, è risultata eccessivamente astratta e, quindi, inadatta a garantire un criterio di giudizio uniforme ed un limite certo al sindacato sugli atti di gestione. Ecco, allora, che la nuova formulazione dell'art. 2392, secondo l'interpretazione qui proposta, può venire in aiuto offrendo un concetto di diligenza ancorato a parametri sufficientemente precisi ed univoci.

⁴ Come si avrà modo di spiegare nel prosieguo dell'analisi, il giudice, da un lato, non è tecnicamente attrezzato per formulare giudizi sulla strategia imprenditoriale, dall'altro, un'indagine esauriente e penetrante sulla condotta degli amministratori lo porterebbe ad interferire in una materia tradizionalmente lasciata all'autonomia privata.

⁵ Le contraddizioni che hanno dominato gli orientamenti giurisprudenziali in materia nel corso degli anni sono messe in luce da molti autori. Leggasi, in particolare, BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1992, p. 66, nota 118; CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, UTET, Torino, 2002, p. 33 ss.; DACCÒ, *Il sindacato del giudice nei confronti degli atti gestori degli amministratori*, in *Analisi giur. economia*, 2003, n. 1, p. 183 ss.; DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, in *Contr. impr.*, 1999, p. 209 ss.; SALVATO, *Responsabilità civile degli amministratori per violazione del dovere di diligenza*, in *Le Società*, 2001, p. 16 ss.; VASSALLI, *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, in Scognamiglio (a cura di), *Profili e problemi*

susseguitesi negli anni, ci si accorge che sono, per un verso, compatte nello statuire, in linea di principio, la regola della non sindacabilità in sede giurisdizionale delle scelte di gestione⁶; per altro verso, sviluppano il ragionamento in modo da pervenire, in concreto, a conclusioni spesso di segno opposto, nelle quali gli amministratori sono riconosciuti responsabili per *mala gestio* nei confronti della società per la semplice ragione che dalla loro attività siano conseguiti risultati negativi⁷.

dell'amministrazione nella riforma delle società, Milano, 2003, p. 26 ss.

⁶ Cfr., tra le tante, Cass., 24 agosto 2004, n. 16707, cit., c. 69 ss.; Trib. Milano, 29 maggio 2004, in *Giur. it.*, 2004, II, c. 2338 ss.; Trib. Milano, 14 aprile 2004, in *Giur. comm.* 2004, II, p. 1898 ss.; Cass., 23 marzo 2004, n. 5718, in *Riv. not.*, 2004, II, p. 1571 ss.; Trib. Milano, 3 settembre 2003, in *Giur. it.*, 2004, c. 350 ss.; App. Milano, 30 marzo 2001, in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 200 ss.; Trib. Milano, 10 febbraio 2000, in *Giur. comm.*, 2001, II, p. 327 ss.; Trib. Parma, 3 novembre 1999, in *NGCC*, 2001, p. 220 ss., peraltro sulla base di un ragionamento che, seppur formalmente corretto, rischia di aprire nuovamente un varco alla possibilità di giudicare la convenienza economica lì dove richiede la ponderazione della decisione sulla base di *concrete e ragionevoli aspettative* (leggasi, a tal proposito, il successivo commento di CONFORTI, *Limiti all'accertamento della violazione del dovere di diligenza: sono veramente insindacabili le scelte gestionali degli amministratori?*); Trib. Napoli, 17 maggio 1999, in *Le Società*, 1999, p. 1374 ss.; Cass. civ., sez. I, 28 aprile 1997, n. 3652, in *Foro it.*, 1998, I, c. 3247 ss.; Cass. civ., 16 gennaio 1982, n. 280, in *Giust. civ.*, 1982, I, 1, p. 744 ss.; Cass., 12 novembre 1965, n. 2359, in *Giur. it.*, 1966, I, 1, c. 401 ss.

⁷ Vedasi, ancora una volta a solo titolo esemplificativo, App. Roma, 14 marzo 2000, in *Le Società*, 2000, p. 969 ss.; Trib. Reggio Emilia, 12 giugno 1996, in *Dir. Fall.*, 1996, II, p. 718 ss.; Trib. Milano, 2 marzo 1995, in *Giur. it.*, 1995, I, 2 c. 706 ss.; Trib. Milano, 31 luglio 1993, in *Gius.*, 1994, p. 104 ss.; App. Milano, 25 maggio 1992, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 154 ss.; Trib. Milano, 26 giugno 1989, in *Le Società*, 1989, p. 1179 ss., nonché, in sede di revisione di questa sentenza, App. Milano, 16 giugno 1995, in *Le Società*, 1995, p. 1562 ss., che, sindacando sul comportamento degli amministratori, lo censura perché i medesimi avrebbero utilizzato le risorse sociali ai fini del perseguimento di scopi estranei a quelli della società; Trib. Milano, 2 ottobre 1986, in *Le Società*, 1987, p. 300 ss.; App. Genova, 5 luglio 1986, in *Giur. comm.*, 1988, II, p. 730 ss., limitatamente alla parte in cui valuta l'inerenza delle operazioni compiute all'attività d'impresa e la loro conformità all'interesse sociale; Trib. Milano, 28 marzo 1985, in *Giur. comm.*, 1986, II, p. 459 ss.; Trib. Roma, 18 marzo 1982, in *Giur. comm.*, 1983, II, p. 592 ss.; Trib. Milano, 9 giugno 1977, in *Giur. comm.*, 1977, II, p. 660 ss.

Merita peraltro di essere segnalato che le ipotesi più frequenti in cui il sindacato giudiziale sconfinava in una valutazione di merito degli atti posti in essere dagli amministratori sono quelle nelle quali si è appalesata l'insorgenza di conflitti di interesse, per la presenza di un interesse personale degli amministratori di natura economica divergente rispetto a quello della società (cfr., a titolo esemplificativo, App. Genova, 5 luglio 1986, cit., p. 730 ss.; App. Milano, 5 febbraio 1994, in *Le Società*, 1994, p. 1962 ss.). In questi casi, l'esistenza di uno scopo extrasociale dell'amministratore si inserisce come fattore di disturbo di condotte che dovrebbero essere tese a perseguire l'interesse sociale. Se si ammette, come ritengono dottrina e giurisprudenza dominanti (cfr., per tutti, BONELLI, *La responsabilità degli amministratori*, in Colombo-Portale (a cura di), *Tratt. soc. azioni*, UTET, 1991, p. 375 ss., nonché, in giurisprudenza, Cass., 4 aprile 1998, n. 3483, in *Giur. it.*, 1999, c. 324 ss. e Cass. 26 febbraio 1990, n. 1439, in *Foro it.*, 1990, I, c. 1174 ss.), che non sia sufficiente una contrapposizione formale di posizioni per l'esistenza del conflitto, dovendo invece essere verificata in concreto questa esistenza; se, cioè, si afferma che il conflitto sorga solo quando il contenuto e le modalità dell'operazione siano tali da determinare una concreta divergenza di interessi tra

Per quanto riguarda il primo profilo, merita di essere richiamata una sentenza di legittimità, la quale si caratterizza per il fatto di esprimere, in modo chiaro e puntuale, il principio dell'insindacabilità delle scelte gestionali⁸. La Cassazione ivi statuisce che “all'amministratore di una società non può essere imputato a titolo di responsabilità ex art. 2392 c.c. di aver compiuto scelte inopportune dal punto di vista economico, atteso che una tale valutazione attiene alla discrezionalità imprenditoriale e può pertanto eventualmente rilevare come giusta causa di revoca dell'amministratore, non come fonte di responsabilità contrattuale nei confronti della società. Ne consegue che il giudizio sulla diligenza

l'amministratore e la società, si apre inevitabilmente la strada ad una indagine più o meno penetrante della vicenda storica al fine della sua esatta ricostruzione. V., anche per i molti riferimenti giurisprudenziali, DACCÒ, *Il sindacato del giudice nei confronti degli atti gestori degli amministratori*, cit., pp. 190-191. Tuttavia, ad avviso di chi scrive, una cosa è sindacare l'opportunità o la ragionevolezza, quindi il merito, dell'operazione gestoria alla luce dell'interesse sociale perseguito dagli amministratori; altro invece è valutare se il compimento di detta operazione sia stato, in concreto, influenzato dalla sussistenza di interessi estranei rispetto a quello della società, ed è questo che si richiede al giudice di considerare nei casi di specie. Sotto quest'ultimo profilo, si concorda con le considerazioni di CANDIDO PAZ-ARES, *Directors' duties and directors' liabilities (A framework for the law reform in Latin America)*, Working paper presentato a “The Third Meeting of the Latin American Corporate Governance Roundtable”, organizzato dalla OECD, 8-10 April, 2002, Bolsa Mexicana de Valores, Mexico City, Mexico, pp. 11-12, il quale nota che “breach of duty of loyalty constitutes the type of contravention where directors are not very likely to make an error of judgement - since what is involved here are operations that disqualify themselves precisely on the grounds of drawing excessive personal advantage, everyone knows where the boundaries lie – and (ii) there is also very little possibility of a judge making a mistake because, unlike what happens with a judgement on negligence that involves a complex technical and economic assessment, the judgement on loyalty is a moral issue and judges are well equipped for this”. Cfr. anche quanto affermato da GOWER-PRENTICE-PETTET, *Gower's Principles of Modern Company Law*, 5^a ed., Sweet & Maxwell, London 1992, p. 586. Inoltre, la nuova versione dell'art. 2391 c.c. sembra esprimere la volontà del legislatore italiano di adottare un modello incentrato su regole di ordine procedimentale, piuttosto che su valutazioni di *fairness* sostanziale dell'operazione (a meno che quest'ultima non rientri nella categoria delle operazioni con parti correlate, alle quali si applica l'art. 2391-bis). Cfr. VENTORUZZO, *Commento all'art. 2391*, Ghezzi (a cura di), *Amministratori. Commentario alla riforma delle società (artt. 2380-2396 c.c.)*, Giuffrè, Milano, 2005, p. 439 ss. In ogni caso, anche a voler riconoscere la ricorrenza di un'indagine da parte dell'autorità giudiziaria sul contenuto delle decisioni “interessate”, si rileva che pure nell'ordinamento americano, dove è più compiutamente teorizzata (e rispettata) la regola dell'insindacabilità delle *business decisions* dell'organo amministrativo (vedi *infra* nel testo), l'esistenza di una situazione di conflitto di interessi tra azionista e società legittima, per contro, le Corti a adottare un modello di valutazione della responsabilità più restrittivo, fondato sul principio della correttezza (*fairness*) dell'operazione. V., sul punto, EISENBERG, *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 628 ss.

⁸ V. Cass. civ., sez. I, 28 aprile 1997, n. 3652, cit., c. 3247 ss. Il caso affrontato dalla Suprema Corte riguardava la decisione, assunta dagli amministratori della società Monopoli, di ingaggiare alcuni giocatori di calcio, in luogo di altri, sostenendone i relativi costi.

dell'amministratore nell'adempimento del proprio mandato non può mai investire le scelte di gestione (o le modalità e circostanze di tali scelte), ma solo l'omissione di quelle cautele, verifiche e informazioni preventive normalmente richieste per una scelta di quel tipo, operata in quelle circostanze e con quelle modalità". In altre parole, assumendo questo punto di vista, ciò che può legittimamente assurgere ad oggetto di valutazione del giudice è, tutt'al più, il modo in cui gli amministratori sono pervenuti all'assunzione ed attuazione di determinate decisioni (quindi l'aspetto formale del loro operato), essendo invece indifferente che le stesse si siano poi rivelate erronee, inopportune o non convenienti (ossia la sostanza delle decisioni assunte)⁹.

Per quanto riguarda il secondo profilo, i giudici, in particolare di merito, sono talvolta partiti dalla considerazione che si era verificato un danno per la società (o per i terzi) e che il danno era conseguito ad una scelta degli amministratori, ricavandone poi la conclusione che la scelta stessa integrasse gli estremi di un comportamento negligente dei medesimi. E' stato così censurato il loro comportamento perché concretatosi in operazioni speculative ad alto rischio, particolarmente audaci ed intraprendenti, o di pura sorte, ovvero condotte con palese imprudenza, sommarietà ed irragionevolezza; ed ancora, perché concretatosi in operazioni assolutamente sproporzionate rispetto ai mezzi finanziari

⁹ V. altresì Trib. Milano, 29 maggio 2004, cit. c. 2334 s., nonché Trib. Milano, 10 febbraio 2000, cit., p. 326 ss., ove si legge: "non è tuttavia sindacabile il merito gestorio delle scelte gestionali e delle modalità della loro conduzione, se non nella misura in cui si riscontri l'omissione delle cautele, verifiche ed informazioni preventive normalmente richieste dall'ordinaria diligenza professionale a cui ogni buon amministratore è obbligato, secondo un criterio di prevedibilità e prevenibilità delle conseguenze insoddisfacenti e pregiudizievoli". Relativamente a questa ultima sentenza, non si concorda con il commentatore TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)* (nota a Trib. Milano, 10 febbraio 2000), in *Giur. Comm.*, 2001, II, p. 334 ss., nella parte in cui l'autore rileva che la pronuncia finisce per svolgere una penetrante indagine di merito al fine di verificare se le decisioni gestorie siano conformi a criteri di prevedibilità e prevenibilità delle conseguenze insoddisfacenti e pregiudizievoli. In realtà, ad avviso di chi scrive, sembra di poter affermare che la valutazione del tribunale resti all'interno dei binari dell'insindacabilità del merito gestorio, correlando il criterio di prevedibilità e prevenibilità delle conseguenze pregiudizievoli all'ordinaria diligenza professionale a cui ogni buon amministratore è obbligato; diligenza che si traduce, in concreto, nell'adozione di cautele, verifiche ed informazioni preventive.

della società o frutto di errori macroscopici o grossolani¹⁰.

I concetti che vengono in gioco quando il giudice esce dagli stretti binari della valutazione dello svolgimento diligente della fase prodromica all'assunzione della decisione sono, nonostante l'incertezza ed ambiguità delle espressioni di volta in volta utilizzate, quelli di ragionevolezza, opportunità, prudenza, congruità, coerenza giuridico-economica; o, in senso opposto, di irrazionalità, sommarietà ed arbitrarietà nella conduzione dell'operazione censurata¹¹. Concetti (quasi tutti) in grado di

¹⁰ Solo a titolo esemplificativo si richiamano le parole di Trib. Milano, 26 giugno 1989, cit., p. 1179 ss., nel famoso caso "La Centrale", relativo all'acquisto di una rilevante partecipazione della Rizzoli s.p.a., nella parte in cui afferma che ".....solo dalla ponderazione di tutti i dati conosciuti può sorgere la scelta imprenditoriale: in mancanza di una ragionata analisi e di una ponderata disamina, il risultato viene invece affidato alla pura sorte, alla irrazionalità neppure sorrette da intuizioni verificabili"[.....] anche nell'indagine sulla sussistenza di responsabilità e di un danno al patrimonio sociale de La Centrale, occorre riportarsi ai fondamentali e già richiamati principi regolanti la responsabilità degli amministratori, cioè la necessità di una coerenza giuridico-economica dell'attività di gestione con la direzione tracciata dallo scopo sociale, la assunzione del rischio di impresa inteso come aspettativa non aleatoria del conseguimento di un risultato utile all'impresa stessa, la discrezionalità pur motivata delle scelte, la sindacabilità *ex post* solo quando l'azione e le scelte non siano state sorrette da quel riconoscibile coefficiente di diligenza che deve connotare la figura giuridica stessa dell'imprenditore. [...] Invero, ragionevolezza imprenditoriale, prudenza ed avvedutezza nella gestione di mezzi di amministrazione ispiratesi ai canoni del dovere del mandatario, avrebbero dovuto imporre un esame accurato e profondo delle cause dell'azzeramento della partecipazione Sparfin, una ricerca [...] delle ragioni anche mediate dello svilimento registrato ed una attenzione [...] alle vicende delle erogazioni stesse. [...] I riassunti rilievi che precedono stanno, quindi, ad indicare che nessuna valutazione seria risulta compiuta in ordine ai rapporti di valore tra fonti e impieghi delle risorse finanziarie, le cd. aree patrimoniali-finanziarie espresse dallo stato patrimoniale del bilancio, nonché in ordine ai rapporti tra questi ed i dati forniti dal conto economico, informazioni tutte orientate all'indispensabile indagine sulla solidità patrimoniale, sull'equilibrio finanziario e sulla redditività di una società al fine di acquisizione di una sua partecipazione". Il caso qui rappresentato, seppur risalente nel tempo, è affatto sintomatico dell'atteggiamento in concreto assunto dalla Corte in presenza di comportamenti censurabili degli amministratori. Nella stessa linea anche la sentenza del giudice di secondo grado (App. Milano, 16 giugno 1995, cit., p. 1562 ss.), la quale pur censurando il comportamento degli amministratori per aver gli stessi utilizzato le risorse sociali per raggiungere obiettivi estranei a quelli statutari, concorda con la correttezza del sindacato del Tribunale, sulla scorta del fatto che le operazioni compiute sarebbero così macroscopiche e ingiustificabili da risultare prive di ogni verosimiglianza. Leggasi, altresì, Trib. Reggio Emilia, 12 giugno 1996, cit., p. 719: "Ritiene tuttavia il collegio che un limite all'attività predetta debba essere individuato nella temerarietà dell'operazione, che discende sia dall'altissimo rischio che con essa la società viene ad assumere, sia dalle rilevanti conseguenze economiche e finanziarie cui l'ente va incontro. Sotto il profilo soggettivo il limite può essere identificato nella manifesta imprudenza dell'affare compiuto, intesa come colpevole incapacità dell'amministratore di prevedere o presagire i pericoli o gli eventi [...] ovvero come colpevole affidamento dell'amministratore di evitare (pur avendole previste) le conseguenze pregiudizievoli di esso e di riuscire invece a lucrare solo i benefici dell'azzardo".

¹¹ Ci si soffermerà successivamente sull'esatta portata di questi termini e, in particolare, sulla differenza di significato tra condotte soltanto irragionevoli e condotte anche irrazionali;

far vacillare il principio dell'insindacabilità, perché contenenti un notevole margine di opinabilità e, quindi, idonei ad esprimere un controllo penetrante da parte dell'autorità giudiziaria sul contenuto della scelta gestoria¹².

Questo era lo stato della giurisprudenza nella vigenza della precedente normativa; giurisprudenza che mostrava, quindi, uno scarso grado di coesione e compattezza. Si rendeva così difficile, per gli interpreti e gli operatori economici, trarre delle regole sufficientemente precise ed univoche in materia. Dal canto suo, invece, la dottrina¹³, salvo qualche

differenza che, come vedremo, consente di giungere a conclusioni differenti in merito alla censurabilità dei comportamenti dell'organo amministrativo.

¹² E' questa la critica che muove ARRIGONI, *La responsabilità sociale degli amministratori tra regole e principi* (nota a Trib. Milano, 26 giugno 1989), in *Giur. comm.*, 1990, II, p. 151, al frequente giudizio della giurisprudenza sulla ragionevolezza dell'azione amministrativa.

¹³ Si rimanda, tra i tanti, a BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 63 ss, il quale, dopo un'interessante analisi del problema, conclude che "il sindacato del giudice è quindi incompatibile con l'autonomia delle scelte gestionali. Il giudice deve semplicemente verificare se sussiste l'inadempimento di un obbligo cui l'amministratore era tenuto, e in particolare, se l'amministratore sia stato negligente o abbia agito in conflitto di interessi: sindacato questo che non incide sulla discrezionalità delle scelte di gestione, e che si pone come limite esterno e negativo (non quindi come limite funzionale e positivo) all'azione dell'amministratore; BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, Nardini, Firenze, 1982, p. 245 ss., il quale, pur usando come sinonimi i termini razionalità e ragionevolezza, precisa che "...Il merito della gestione riguarda quell'insieme di comportamenti, la scelta dei quali rientra nel rischio d'impresa e che tutti insieme rappresentano l'area dei possibili comportamenti diligenti.[...] I comportamenti da prendere in considerazione ai fini della responsabilità sono invece quelli che esulano da tale ambito"; CASSOTTANA, *Atti di disposizione patrimoniale contrari all'interesse sociale e sindacato dell'autorità giudiziaria* (nota ad App. Genova, 5 luglio 1986), in *Giur. comm.*, 1988, II, p. 731 ss.; 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.; DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 221 ss., il quale peraltro pone in luce come una rigorosa delimitazione del giudizio di diligenza possa concorrere a ricompattare il sistema della responsabilità civile degli amministratori; DESANA, Nota a Trib. Milano, 2 marzo 1995, cit., c. 705 ss.; FRÈ, *Società per azioni*, in Scaloja-Branca (a cura di), *Commentario al cod. civ.*, 6° ed., t. 1, Bologna-Roma, 1997, p. 500 ss.; FRANZONI, *La responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. economia*, diretto da Galgano, XIX, Padova, 1994, p. 37 ss., il quale pure ribadisce che gli obblighi di gestione non comprendono gli errori di gestione che abbiano portato ad un cattivo risultato per la società, e che la negligenza non possa essere valutata *ex post* dall'esito di quel risultato. Entrambi gli autori, peraltro, affermano che se gli errori o le scelte inopportune non sono rilevanti in sé, possono però rilevare come circostanze dalle quali può presumersi l'esistenza di una violazione dell'obbligo di diligenza o di quello di non agire in conflitto di interessi; QUATRARO PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, Milano, 1988; SALVATO, *Responsabilità civile degli amministratori per violazione del dovere di diligenza*, cit., p. 16 ss.; TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)* (nota a Trib. Milano, 10 febbraio 2000), cit., p. 341, il quale, da un lato, ribadisce che gli

voce più propensa - seppur nei limiti che si vedranno - all'ammissibilità di valutazioni sconfinanti nel merito¹⁴, ha fatto quadrato attorno all'affermazione dell'insindacabilità delle scelte gestorie, senza fermarsi, peraltro, al meccanico richiamo della contrapposizione tra giudizio di legittimità e giudizio di merito. La dottrina, infatti, ha ritenuto più efficiente un modo di procedere dei giudici idoneo a "contenerne" in limiti accettabili l'arbitrio, senza che l'insuccesso divenisse condizione sufficiente per affermare che la decisione gestoria, quando era stata presa, fosse di livello qualitativamente inferiore¹⁵. Tuttavia, non ha mancato di precisare che se gli errori e le scelte inopportune od erranee non sono rilevanti in sé, possono però essere valutate come indici della probabile violazione degli obblighi di amministrare con diligenza e senza conflitto di interessi; violazione la cui ricorrenza il giudice dovrebbe comunque accertare nel caso concreto¹⁶.

amministratori, qualora rispettino i doveri di diligenza, non incorrono in alcuna responsabilità, anche se portano a termine operazioni particolarmente innovative e rischiose; dall'altro rileva come la linea di demarcazione tra accertamento giudiziale della violazione delle regole legali e sindacato di merito sia sottilissima.

¹⁴ L'opinione più autorevole espressa in questo senso appartiene a WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Giappichelli, Torino, 1974, p. 188, il quale ritiene che non sia possibile appurare se sia stato rispettato un obbligo così generale com'è quello di amministrare diligentemente, senza effettuare una valutazione di merito per scoprire il vizio di legittimità. Nello stesso senso, MENICUCCI, *Fatto illecito dei dirigenti e responsabilità degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 438 ss., il quale, se da un lato rileva la condivisibilità della scelta giurisprudenziale di non sindacare nel merito gli atti degli amministratori, dall'altro conclude che la contraddizione sui poteri del giudice è inevitabile, perché quest'ultimo, pur non potendo giudicare nel merito, sarebbe quasi costretto a farlo per tutelare i diversi interessi coinvolti. V., altresì, ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, Giuffrè, Milano, 1979, p. 176, secondo il quale la giurisprudenza dovrebbe ammettere che il giudice possa prendere in esame il merito, ma solo ai fini del controllo di legittimità.

¹⁵ Si afferma, cioè, in dottrina, che è necessario che si possano contestare agli amministratori delle mancanze positive ed indiscutibili ai fini di muovere loro un rimprovero, disconoscendo alle perdite patrimoniali il valore di una presunzione di colpa. Cfr. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 181.

¹⁶ V. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 66, nota 121; DOMENICHINI, *Amministratori di s.p.a. e azione di responsabilità*, in *Le Società*, 1993, p. 612; FRANZONI, *La responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 38; TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)*, cit., pp. 343-344; VENTURA, *La diligenza degli amministratori nelle acquisizioni societarie* (nota ad Appello 30 marzo 2001), in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 222. Lo stesso rilievo, peraltro, lo si ritrova in Cass., 24 agosto 2004, n. 16707, cit., c. 69 ss., la quale dopo aver riconosciuto che la valutazione sull'eventuale responsabilità giuridica dell'amministratore non attiene al merito delle scelte

Dopo questo breve *excursus*, si tratta di verificare se, relativamente alla questione dei limiti del giudizio di responsabilità per *mala gestio* degli amministratori, la nuova disciplina introdotta dall'art. 2381 c.c., che trova nella procedimentalizzazione dell'attività amministrativa e nella previsione di adeguati flussi informativi il suo tratto caratterizzante, possa contribuire a far chiarezza. Ancor prima, tuttavia, è opportuno stabilire, a prescindere dalle petizioni di principio su cui tutti paiono concordare, cosa realmente si intenda, in dottrina e giurisprudenza, con l'espressione "insindacabilità nel merito delle scelte gestorie": se cioè, in base a questa regola, i giudici debbano limitarsi, come statuito dalla citata sentenza della Cassazione del 1997, a valutare la completezza e correttezza della fase istruttoria di assunzione delle decisioni; ovvero possano spingersi sino a sanzionare almeno quelle operazioni che si presentino *ictu oculi* irrazionali e prive di senso, eventualmente nella misura in cui le stesse si pongano come indici di una violazione delle regole legali che sovrintendono all'azione amministrativa, allargandosi così le maglie del giudizio di responsabilità. In questo ultimo caso, il rischio di sconfinamenti in valutazioni discrezionali di opportunità e convenienza da parte dell'autorità giudiziaria è evidentemente maggiore rispetto all'ipotesi di disamina della sola fase prodromica¹⁷.

imprenditoriali da lui compiute, afferma "la sua responsabilità può ben discendere, però, dal rilievo che le modalità stesse del suo agire denotino la mancata adozione di quelle cautele o la non osservanza di quei canoni di comportamento che il dovere di diligente gestione ragionevolmente impone, secondo il metro conforme della normale professionalità, a chi è preposto ad un tal genere di impresa, ed il cui effetto diviene perciò apprezzabile in termini di inesatto adempimento delle obbligazioni su di lui gravanti"; nonché in Trib. Milano, 28 marzo 2003, in *Giur. milanese*, 2003, p. 277 ss.

¹⁷ Come si vedrà più dettagliatamente in seguito, l'esatta definizione dei limiti di un giudizio che fa dell'insindacabilità dell'operato degli amministratori la sua bandiera è questione affatto complessa, che non consente di usare l'accetta per ritagliare, separandola in modo netto, l'area in cui l'indagine giudiziaria può legittimamente svilupparsi.

5.2. Cenni sull'applicazione della *business judgment rule* nell'esperienza americana.

Per maggior chiarezza e sistematicità, è opportuno, prima di procedere, richiamare le censure in precedenza mosse all'affermazione comune secondo la quale la ricomprensione della perizia nel concetto di diligenza costituirebbe il presupposto teorico della sindacabilità nel merito delle scelte di gestione. Si è detto, nel precedente capitolo¹⁸, che insindacabilità e perizia possono senz'altro coesistere, partendo dall'assunto che sarebbero individuabili una pluralità di opzioni cui l'amministratore può aderire nell'ausilio delle proprie competenze tecnico-professionali, senza che si possa stabilire *a priori* quale sia l'opzione più opportuna e ragionevole nel caso concreto. Anche per quanto riguarda la perizia, così come per il più ampio concetto di diligenza, il giudice deve confrontare la scelta espressa dal comportamento tenuto dal soggetto con il modello ideale di condotta fatto proprio dal legislatore, censurando i soli comportamenti che, tra le diverse alternative possibili, non appaiano conformi a detto modello. Se però l'amministratore resta nell'ambito delle scelte plausibili, l'aver preferito, nel merito, una alle altre non può certo rappresentare una violazione della regola della diligenza-perizia.

Passando, ora, al cuore del problema dell'insindacabilità nei giudizi di responsabilità per *mala gestio*, si ritiene che la questione debba essere affrontata facendo prima richiamo alla disciplina vigente nell'ordinamento statunitense, che costituisce il modello che tutti gli ordinamenti assumono come termine di paragone quando affrontano l'argomento.

Negli U.S.A. si è andata affermando e consolidando negli anni, con una uniformità di vedute e un grado di approfondimento ben maggiori

¹⁸ V., sul punto, il cap. 4.4, al quale si rimanda per un'analisi più esaustiva della questione.

rispetto a quanto avvenuto in Italia, anche a seguito dell'avvallo dato alla prassi giurisprudenziale dagli autorevoli *Principles of corporate governance* dell'*American Law Institute*, la cd. *business judgment rule*¹⁹. Si potrebbe dire che questa regola costituisce il corrispondente statunitense del principio di insindacabilità nel merito dell'operato degli amministratori di società e stabilisce per gli stessi un regime di favore, riconoscendo loro una protezione più elevata rispetto ad altre fattispecie, che si estende all'ipotesi in cui le loro decisioni si siano rivelate in concreto irragionevoli²⁰. Efficace, ai fini della comparabilità tra

¹⁹ Riconoscendo che varie sono le formulazioni giurisprudenziali della *business judgment rule*, i *Principles of corporate governance*, alla s. 4.01(c), hanno formulato la regola di applicazione giudiziale in modo ritenuto conforme alla legge così come interpretata dalla prevalente giurisprudenza al tempo della loro adozione, offrendo una regola dotata di sufficiente precisione e utile a riunire la miriade di fatti costituenti il contesto in cui sono sorte le questioni relative all'assunzione delle decisioni d'impresa. V. AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles of corporate governance: Analysis and Recommendations*, P. I-VI, §§ 1.01-6.02, vol. 1, American Law Institute Publishers, St. Paul, Minn., 1994, p. 172 ss.

²⁰ La scelta operata dalla giurisprudenza americana non è rimasta isolata, ma ha costituito negli anni il modello cui molteplici ordinamenti (anche quelli che inizialmente mostravano maggiori resistenze come l'ordinamento tedesco) si sono ispirati. La *business judgment rule* costituisce un aspetto della dottrina giuridica che afferma che le corti non devono sostituire il proprio punto di vista circa la saggezza ed opportunità della decisione imprenditoriale a quello degli amministratori, ed è una regola di formazione giudiziale (nonostante, alcuni stati, come la Virginia, l'abbiano recepita, a livello normativo).

Una scelta analoga è stata operata dall'ordinamento australiano nel 2001. Lì, si è discusso a lungo sull'opportunità di introdurre, già a livello normativo, una formulazione della predetta regola. Le molte opinioni, soprattutto dottrinali, contrarie all'introduzione ne rilevavano l'inutilità perché la stessa non avrebbe offerto una protezione superiore a quella che già da lungo tempo derivava agli amministratori dalla generale applicazione della teoria giuridica che protegge le decisioni d'impresa dall'inappropriata revisione *ex post* da parte delle corti (v. FARRAR, *Corporate Governance. Theories, principles, and practice*, 2° ed., University Press, Oxford, 2005, p. 139, il quale fa una distinzione tra *business judgment doctrine* e *business judgment rule*). Nonostante questo, il legislatore australiano ha incluso, nell'art. 180(2) del *Corporations Act* del 2001, la seguente previsione: "*Business judgment rule* (2) A director or other officer of a corporation who makes a business judgment is taken to meet the requirements of subsection (1), and their equivalent duties at common law and in equity, in respect of the judgment if they: (a) make the judgment in good faith for a proper purpose; and (b) do not have a material personal interest in the subject matter of the judgment; and (c) inform themselves about the subject matter of the judgment to the extent they reasonably believe to be appropriate; and (d) rationally believe that the judgment is in the best interests of the corporation. The director's or officer's belief that the judgment is in the best interests of the corporation is a rational one unless the belief is one that no reasonable person in their position would hold. (3) In this section: *business judgment* means any decision to take or not take action in respect of a matter relevant to the business operations of the corporation". Le spiegazioni dell'*Explanatory Memorandum* al *Corporate Law Economic Reform Program Bill 1999* in ordine alla scelta di prevedere una *statutory business judgment rule* ne ravvisa lo scopo nella protezione dell'autorità del consiglio di amministrazione nell'esercizio dei suoi doveri, mediante presunzione in favore di ciascun amministratore che, se nell'assumere le decisioni d'impresa ha

l'esperienza giuridica italiana e quella statunitense, la definizione della *rule*, data da un autorevole studioso²¹, quale “*standard of non-review, entailing no review of the merits of a business decision corporate officials have made*”.

A livello pratico si afferma, forse con una certa approssimazione²², che la

agito in modo informato, in buona fede e nella convinzione che la decisione è stata presa nell'interesse della società, non potrà essere citato in giudizio per l'inosservanza del dovere di gestire la società con diligenza. Questo, senza costituire un esonero da responsabilità, dovrebbe invece rappresentare un incoraggiamento per l'amministratore ad intraprendere attività rischiose (ma presumibilmente più remunerative dell'investimento dei soci). Secondo l'*Explanatory Memorandum* il riconoscimento legislativo di tale principio è lo strumento migliore per il conseguimento del citato scopo. Per un'analisi della fattispecie si leggano TOMASIC-BOTTOMLEY-MCQUEEN, *Corporations law in Australia*, 2° ed., The Federation Press, Leichhardt, 2002, pp. 358-359; nonché, per un raffronto tra i benefici e i costi dell'introduzione normativa della regola, REDMOND, *Safe Harbours or Sleepy Hollows: Does Australia Need a Statutory Business Judgment Rule?*, in RAMSAY (a cura di), *Corporate governance and the duties of company directors*, Melbourne, 1997, p. 185 ss.

La medesima decisione di introdurre una *statutory business judgment rule* è stata adottata anche in Sud Africa, emendando il *Companies Act*, mentre in Nuova Zelanda la questione è rimasta affidata all'applicazione delle corti. Per quanto riguarda l'Europa continentale una regola di elaborazione ed applicazione giurisprudenziale analoga alla *business judgment rule*, tale cioè da limitare l'intrusione dei giudici nella valutazione del merito delle decisioni degli amministratori, si è andata progressivamente affermando nei principali ordinamenti (Spagna, Portogallo, Germania).

Per quanto riguarda, invece, l'esperienza inglese, sono necessarie alcune puntualizzazioni. Qui, la s. 727 del *Companies Act* 1985 offre ampia discrezionalità alle Corti, attribuendo loro la facoltà di tenere sollevato (*relief*) un amministratore da responsabilità personale in presenza di particolari circostanze e requisiti (l'aver agito *honestly* e *reasonably*). Di primo acchito questa previsione, che costituisce il principale strumento di protezione per gli amministratori nell'ordinamento inglese, sembrerebbe simile alla *business judgment rule*. Per contro, tra le due regole vi sono sostanziali differenze. In primo luogo, la *business judgment rule* è il prodotto dell'evoluzione della giurisprudenza, mentre la regola della s. 727 è normativa; inoltre, il potere delle corti inglesi è rimesso alla loro stessa discrezionalità e, in linea di principio, il *relief* potrebbe essere negato anche in presenza di tutti i presupposti previsti dalla legge. Infine, la previsione di cui al *Companies Act* è raramente e ambiguamente applicata nei casi concreti; la *business judgment rule*, invece, se ne ricorrono i presupposti, è costantemente applicata dalle corti americane. Quest'ultima, quindi, è assai più protettiva per gli amministratori di quanto lo sia quella enucleata dalla s. 727 del *Companies Act*. Peraltro, anche nel Regno Unito è stata sollevata la questione dell'opportunità di una *statutory business judgment rule*. La Law Commission e la Scottish Law Commission, nella loro proposta di riforma del 1999 (*Company Directors: Regulating Conflicts of Interests and Formulating a Statement of Duties*, par. 5.28, p. 53) dopo una consultazione sul punto hanno però concluso che “The courts currently do not judge directors with the wisdom of hindsight and do not ‘second-guess’ directors on commercial matters. There is nothing to suggest that this long-established judicial approach would not apply. It would in any event be difficult to formulate a business judgment principle without either narrowing it or making it too rigid. The examples reviewed in the Paper suggest that there is no simple way of embodying the principle in the statutory form”. V., fra i tanti che accennano all'argomento, DAVIES, *Gower and Davies' principles of modern company law*, 7° ed., Sweet & Maxwell, London, 2003, pp. 436-437.

²¹ V. BRANSON, *The rule that isn't a rule – The business judgment rule*, in 36 *Valparaiso University L. Rev.*, 2002, p. 634 ss.

²² In realtà, sul punto deve distinguersi tra l'applicazione che della regola fanno alcune Corti

business judgment rule opera come presunzione della correttezza ed esattezza dell'operato degli amministratori.

Nell'ordinamento americano il dovere degli amministratori di adempiere con diligenza i propri obblighi (*duty of care*), si sostanzia, tra le altre cose, nel dovere di comportarsi ragionevolmente *nell'iter* di formazione di una decisione nonché in quello di assumere decisioni ragionevoli²³. Il primo comporta che gli amministratori, prima di assumere una scelta, debbano acquisire una quantità di informazioni e conoscenze che appaia, alla luce delle circostanze concrete, *ragionevole*; il secondo che la decisione assunta debba essere di *per se stessa* ragionevole. Se questa è la regola di diritto sostanziale ivi vigente (*i.e.* il modello di condotta) la giurisprudenza americana, tuttavia, utilizza un modello di valutazione della responsabilità civile che si potrebbe definire eccezionale, perché dalla citata regola si discosta per andare a giudicare la decisione non in base al criterio della *ragionevolezza*, bensì a quello della *razionalità*²⁴. Da ciò consegue che la responsabilità dell'amministratore per *mala gestio* sussisterà soltanto se la decisione assunta possa qualificarsi come irrazionale, andando invece esente l'amministratore da ogni conseguenza negativa qualora abbia operato, magari in modo inopportuno e/o non avveduto, ma senza abuso dei propri poteri.

statali, in particolare quella del *Delaware*, in forza della quale spetta agli azionisti l'onere di provare che, nel caso di specie, non ricorrono i presupposti della *business judgment rule*, e la formulazione della stessa contenuta negli *ALI Principles*, secondo la quale l'onere di provare l'esistenza dei presupposti per l'applicazione della *rule* spetta agli amministratori. V. BRANSON, *The rule that isn't a rule – The business judgment rule*, cit., pp. 635 e 643 ss.

²³ V. EISENBERG, *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 617 ss.

²⁴ In questo caso, l'ordinamento americano ha scelto, per ragioni di politica e di giustizia sostanziale, di distinguere tra il modello di condotta e il modello di valutazione della responsabilità utilizzabile dalle Corti: così, mentre il comportamento di un amministratore deve conformarsi, in linea di principio, al criterio generale della ragionevolezza, l'esame di liceità delle sue decisioni deve basarsi sul criterio della razionalità. V. GHEZZI, *I doveri fiduciari degli amministratori nei "Principles of corporate governance"*, in *Riv. Soc.*, 1996, p. 465 ss., ivi a p. 468. V., tra le moltissime sentenze delle corti statunitensi che hanno applicato la *business judgment rule*, *G & N Aircraft v. Boehm*, 743 N. E. 2d 227 (Ind. 2001); *Brehm v. Eisner*, 746 A.2d 244 (Del. 2000); *Cuker v. Mikalauskas*, 692 A.2d 1042 (Pa 1997); *Rosenfield v. Metals Selling Corp.*, 643 A.2d 1253 (Conn. 1994); *Omnibank v. United s. Bank*, 607 So.2d 76 (Miss. 1992); *Smith v. Van Gorkom*, 488, A.2d 858 (Del. 1985), *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805 (Del. 1984); *Kelly v. Bell*, 266 A.2d 878 (Del. 1970).

L'applicazione di questo modello di valutazione è, però, subordinata alla ricorrenza di alcuni presupposti essenziali, che coinvolgono l'osservanza di una serie di adempimenti procedurali: trova applicazione, cioè, solo se una decisione è stata presa (non godono, quindi, di speciale protezione le omissioni di controllo e vigilanza sulla conduzione dell'attività d'impresa)²⁵; se gli amministratori sono in buona fede e non hanno alcun personale interesse di natura finanziaria in merito alla decisione²⁶; se si sono ragionevolmente informati circa l'oggetto della stessa prima di determinarsi in ordine al suo compimento²⁷; se, infine, hanno ritenuto razionalmente di agire nel massimo interesse della società.

Per comprendere la rilevanza della distinzione tra razionalità e ragionevolezza e la reale portata della regola giudiziale che fonda il giudizio di responsabilità sulla prima anziché sulla seconda può essere utile soffermarsi sul significato dei due termini dal punto di vista linguistico²⁸.

²⁵ Non c'è alcuna ragione, alla luce delle considerazioni poste alla base dell'adozione di questo modello di valutazione della responsabilità (v. *infra* nel testo), per prevedere una speciale protezione dell'amministratore quando non vi sia stato nessun processo decisionale e quest'ultimo abbia anzi abdicato all'esercizio delle sue funzioni. Ciò non significa, tuttavia, che il campo delle *business decisions* sia limitato alle sole azioni positive. L'*American Law Institute*, nel proprio commento alla s. 4.01 (c), cit., pp. 175-176, afferma che una *business decision* può consistere nella valutazione se agire o astenersi dall'azione; riconoscendo, tuttavia, la difficoltà, in certe circostanze, di distinguere tra la scelta dell'amministratore di non assumere una determinata decisione e una sua colpevole e inescusabile inattività.

²⁶ In questo caso, invece, gli amministratori devono provare che l'operazione effettuata è *fair e reasonable* per la società.

²⁷ L'estensione del livello di informazione richiesto è quello che l'amministratore ragionevolmente crede essere appropriato nelle specifiche circostanze. Data l'impossibilità di stabilire con precisione la quantità di informazioni che dovrebbe essere ottenuto perché il *reasonable belief test* possa essere soddisfatto nelle varie circostanze concrete, gli ALI, nel loro commento alla s. 4.01(c), cit., p. 178, forniscono un elenco degli elementi che dovrebbero essere presi in considerazione dai giudici: 1) the importance of the business judgment to made; 2) the time available for obtaining information; 3) the costs related to obtaining information; 4) the director's confidence in those who explored a matter and those making presentations; and 5) the state of the corporation's business at the time and the nature of competing demands for the board's attention". E prosegue rilevando che "The different backgrounds of individual directors, the distinct role each plays in the corporation, and the general value of maintaining board cohesiveness may all be relevant when determining whether a director acted reasonably in believing that the information before him or her was appropriate under the circumstances."

²⁸ L'analisi è condotta considerando i due concetti nella lingua italiana, ma la questione è posta in termini pressoché identici dalla dottrina statunitense. Leggasi, per tutti, EISENBERG, *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, cit., p. 617 ss., in particolare nella parte in cui raffronta il termine "*rational*" con il termine

Razionale e ragionevole sono concetti spesso utilizzati, sia nel linguaggio comune che in quello specialistico²⁹, come sinonimi perché entrambi connessi all'uso della *ragione*³⁰; tuttavia, il termine ragionevolezza parrebbe consentire, entro certi limiti, l'ingresso a giudizi di valore (conformità al buon senso, convenienza, giustizia), che invece esulano del tutto dal campo di applicazione del termine razionalità³¹; da qui l'affermazione che quest'ultimo, calato nella realtà economico-giuridica ed applicato all'esercizio di un'attività d'impresa, conceda all'amministratore di godere di un margine di discrezionalità ben maggiore e, quindi, di usufruire di un regime di favore sotto il profilo della responsabilità per *mala gestio*. In altre parole, perché possa parlarsi di operazione irrazionale, non basterebbe che la decisione assunta dall'amministratore fosse, agli occhi della collettività, non conveniente, non supportata da giuste ragioni o da buon senso; sarebbe altresì necessario che si presentasse come del tutto incomprensibile e priva di spiegazioni logiche.

“reasonable”, nonché il commento dell'*ALI* alla s. 4.01(c), cit., p. 179. Ivi si afferma che “it is recognised that the word “rational”, which is widely used by courts, has a close etymological tie to the word “reasonable” and that, at times, the words have been used almost interchangeably. But a sharp distinction is being drawn between the words here. The phrase “rationally believes” is intended to permit a significantly wider range of discretion than the term “reasonable”, and to give a director or officer a safe harbour from liability for business judgments that might arguably fall outside the term “reasonable” but are not so removed from the realm of reason when made that liability should be incurred”. Si veda, infine, BRANSON, *The rule that isn't a rule – The business judgment rule*, cit., p. 641, il quale afferma di aver insegnato l'*ALI business judgment rule* a moltissimi studenti dal 1980 e che quasi tutti quegli studenti hanno trovato un'ampia differenza tra lo *standard* di valutazione fondato sul concetto di razionalità e quello fondato sul più rigoroso concetto di ragionevolezza.

²⁹ Spesso, infatti, la nostra dottrina e giurisprudenza utilizzano i termini razionale e ragionevole impropriamente, come se fossero interscambiabili; atteggiamento che invero caratterizza anche l'esperienza delle corti e, più in generale, degli studiosi americani, come fa notare l'*ALI* nel suo commento alla s. 4.01(c), cit., p. 180 ove afferma “sound public policy dictates that directors and officers be given greater protection than courts and commentators using a “reasonableness” test would afford. Indeed, some courts and commentators, even when using a “reasonableness” test, have expressly indicated that they do not intend that business judgments be given the rigorous review that the word “reasonable” may be read to imply”.

³⁰ Infatti, tra i significati dei due termini riportati nel dizionario della lingua italiana c'è un minimo comune denominatore, costituito da “ciò che è dotato di ragione”.

³¹ Nel dizionario Zingarelli (ed. 2005, Zanichelli) è definito razionale ciò che è “provvisto di ragione, deriva dalla ragione pura e astratta, ovvero è fondato su basi scientifiche o su principi rigorosamente logici”; mentre è ragionevole, oltre a ciò che è “dotato di ragione”, ciò che è “conforme al buon senso e fondato su giuste ragioni, ovvero giusto e conveniente”.

Le scelte irrazionali, secondo la tesi che si ritiene più condivisibile, costituirebbero, quindi, ipotesi-limite, caratterizzate da manifesta arbitrarietà, abnormità e difformità della decisione dai principi che regolano l'agire razionale nell'ambito della legittima assunzione dei rischi connessi all'attività d'impresa³².

Fermo restando quanto sin qui affermato, si è comunque dell'opinione che la distinzione tra razionale e ragionevole non debba essere sopravvalutata, perché, al di là della terminologia utilizzata, ciò che rileva è la concordanza, tra gli interpreti, sulle situazioni realmente censurabili dal punto di vista sostanziale.

A sostegno dell'opportunità di applicare il modello di valutazione della responsabilità basato sulla *business judgment rule* giurisprudenza e dottrina statunitensi sono solite richiamare molteplici giustificazioni³³. In primo luogo, si afferma che un'indagine giudiziale sul merito dell'operato degli amministratori (e quindi sull'opportunità e convenienza delle loro scelte) potrebbe risultare spesso eccessiva, traducendosi in un'iniqua imposizione di responsabilità; la stessa, infatti, aprirebbe la strada a giudizi i quali confonderebbero le scelte che hanno prodotti risultati negativi e indesiderabili, ma che, quando la decisione era stata assunta, apparivano affatto ragionevoli, con le cattive decisioni. Inoltre, gli amministratori, a differenza di altri professionisti, non possono invocare alcun protocollo di condotta universalmente accettato per giustificare le ragioni dei propri comportamenti dimostrandone così la ragionevolezza (cd. *fairness argument*)³⁴; i giudici, dal canto loro, non

³² Le corti americane utilizzano frequentemente, nelle proprie pronunce, espressioni del tipo *gross negligence, reckless indifference to or a deliberate disregard of the stockholders* o, ancora, *actions which are without the bounds of reason, or unsupported by any rational business purpose, egregious conducts*.

³³ V., per tutti, EISENBERG, *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, cit., pp. 623-624.

³⁴ V., però, la critica mossa da REDMOND, *Safe Harbours or Sleepy Hollows: Does Australia Need a Statutory Business Judgment Rule?*, cit., p. 200, il quale rileva che "the force of the fairness argument – in the alleged distinctive absence of a body of practice against which the acceptability of a business judgment can be assessed – may not appear self-evident to many

dispongono di sufficienti cognizioni, di carattere tecnico e/o economico per valutare in modo appropriato le *business decisions* (sono, cioè, *ill-equipped*). Ne consegue l'elevata probabilità che, in sede di sindacato giudiziale condotto in modo da penetrare nella valutazione della decisione adottata, i risultati finanziari negativi vengano ad essere equiparati a violazioni del dovere di comportarsi con diligenza nella gestione della società. Ancora, un criterio di giudizio eccessivamente rigido rischierebbe di scoraggiare gli amministratori dall'assumere scelte intraprendenti e avventurose, con esiti incerti ma che potrebbero rivelarsi (e normalmente si rivelano) più adatte, una volta riconosciuto che la s.p.a. costituisce il veicolo per esercitare attività imprenditoriali per loro natura tipicamente rischiose, a soddisfare l'interesse dei soci alla massimizzazione del valore delle partecipazioni azionarie³⁵. Infine, dal punto di vista meramente processuale, la *rule* si pone come strumento di conservazione delle risorse dell'ordinamento giudiziario, perché consente alle corti di individuare ed isolare le azioni esercitate nei confronti degli amministratori che non richiedono un'attività di revisione delle *business decisions* nel corso del processo.

Da ciò l'esigenza di tratteggiare un quadro normativo in grado di bilanciare due contrapposte esigenze: assicurare che gli amministratori esercitino le loro funzioni con sufficiente grado di diligenza e perizia, ma siano altresì incentivati a condurre l'attività d'impresa con sufficiente

professional groups, including those in finance and investment, who might legitimately argue that there is no body of standard practice against which particular decisions might be tested”.

³⁵ Interessante l'analisi di CÁNDIDO PAZ-ARES, *Directors' duties and directors' liabilities (A framework for the law reform in Latin America)*, cit., p. 37, il quale osserva che la politica di creare delle forme di immunità per gli errori di gestione è giustificata ovunque, ma particolarmente nei paesi latini, ove “(i) the judges are less sophisticated, less familiarized with the intricacies of business and financial operations and, furthermore, they have a more bureaucratic and formalistic tendency; (ii) the managers of the companies require even less than in the Anglo Saxon environment the judicial scrutiny because they are subjected to the watchful eye of the controlling shareholders (remember that in our environment capital markets have a highly concentrated ownership structure); and (iii) because it is above all in our traditions where there is a greater need to create the conditions in which a risk and innovation culture can develop”.

grado di flessibilità e libertà da revisioni ad opera di un giudice³⁶, nel modo che ritengano più adatto al perseguimento dell'interesse sociale, anche se implicante scelte coraggiose. In conclusione, si potrebbe dire, utilizzando le parole di un autorevole studioso³⁷, che il recepimento della *business judgment rule* “it will be a step in the direction of encouraging wealth creation through innovation and responsible risk-taking”³⁸.

5.3 Procedimentalizzazione della funzione amministrativa e sue conseguenze sull'applicazione della *business judgment rule* nell'ordinamento italiano.

Chiarita la differenza tra i termini “razionale” (*rational*) e “ragionevole” (*reasonable*), nonché le circostanze che giustificherebbero la distinzione tra modelli di condotta e modelli di valutazione della responsabilità, si tratta di valutare se, all'esito del sistema di innovazioni introdotte in Italia dalla riforma del 2003, lo speciale *standard of review* elaborato dalle corti statunitensi, in certa misura già utilizzato dalla nostra giurisprudenza, esca ulteriormente confermato e rafforzato.

³⁶ Si ricorda, peraltro, che gli obiettivi di utilità economica di *compensation* e *deterrence* della responsabilità, tradizionalmente richiamati dalla dottrina civilistica, sono considerati da buona parte degli autori più facilmente raggiungibili attraverso altri strumenti ed incentivi rispetto alla *liability for negligence*. V., per un'analisi della questione, GEVURTZ, *The business judgment rule: meaningless verbiage or misguided notion?*, in 67 *S. Cal. Law Rev.*, 1993-1994, p. 287 ss., ivi a p. 317 ss.

³⁷ V. FARRAR, *Corporate Governance. Theories, principles, and practice*, cit., p. 143.

³⁸ Leggasi, altresì, quanto sulla stessa linea di pensiero affermato nei *Principles*, sub s. 4.01 (c), cit., p. 174: “It is desirable to encourage directors and officers to enter new markets, develop new products, innovate, and take over business risks”. Altra problematica che potrebbe sorgere in relazione a quest'ultima affermazione è se e, eventualmente, quale debba essere il rapporto tra il perseguimento dello *shareholder value* e l'oggetto sociale. Sul punto, tuttavia, si rinvia a quanto specificamente detto nel successivo par. 4.

Va, invece, in questa sede segnalato che anche la dottrina americana, negli ultimi anni, si è posta il problema dell'opportunità di applicare la *business judgment rule*. Per una critica approfondita e per certi aspetti condivisibile della bontà della *rule* e per una revisione delle motivazioni poste a sostegno della sua elaborazione nell'ordinamento americano, si rimanda a GEVURTZ, *The business judgment rule: meaningless verbiage or misguided notion?*, cit., p. 287 ss. L'Autore, tra le altre cose, nota come “that business decisions do not represent a distinctly intuitive field in a way which renders them particularly inappropriate for judicial review; on the contrary, business decisions are very similar in this regard to decisions by other professionals”.

Nonostante il legislatore non abbia percorso la strada del recepimento normativo di una regola analoga alla *business judgment rule*, la risposta all'interrogativo deve essere, ad avviso di chi scrive, affermativa. Depongono in questo senso, anzitutto, la specificazione degli obblighi facenti capo ai diversi componenti dell'organo amministrativo; la previsione di procedure da osservare nell'*iter* di formazione delle decisioni, delle quali il raggiungimento di livelli di informazione appropriati secondo le circostanze del caso concreto costituisce il tratto essenziale e caratterizzante; la determinazione, in dettaglio, delle modalità attraverso cui i livelli di informazione devono essere raggiunti, chiarendosi altresì quale debba essere il grado dell'informazione di volta in volta necessaria (v. il riferimento alla natura dell'incarico e alle specifiche competenze dell'amministratore); la valutazione della diligenza rapportata essenzialmente all'osservanza di detto sistema procedimentalizzato di amministrazione³⁹.

Solo quando le regole procedurali non siano state esattamente rispettate, potrà ricorrere un difetto di diligenza dell'amministratore nell'adempimento delle proprie obbligazioni e, quindi, sorgere una sua responsabilità per *mala gestio*, non essendo sufficiente la mera circostanza che la gestione abbia dato risultati negativi⁴⁰.

³⁹ Così DE NICOLA, *Commento all'art. 2392 c.c.*, in Ghezzi (a cura di), *Amministratori. Commentario alla riforma delle società (artt. 2380-2396 c.c.)*, Giuffrè, Milano, 2005, p. 558; VASSALLI, *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, cit., p. 33 ss.; ID., *Commento all'art. 2392*, in Stagno d'Alcontres-Niccolini (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, vol. 1, Jovene, Napoli, 2004, p. 679 ss., ivi a pp. 682-683. In senso contrario, invece, sembra orientata MONACI, *Sindacato giudiziario della diligenza dell'amministratore e prova dei vantaggi compensativi* (nota a Cass., sez. I, 24 agosto 2004, n. 16707), in *Giur. comm.*, 2005, II, pp. 414-415, la quale sostiene che la nuova disciplina legislativa (e, in particolare, la formula che definisce il modo dell'adempimento) non risolve il problema di individuare l'esatto confine tra sindacato sulla legittimità e sindacato sul merito delle scelte gestorie.

⁴⁰ E' interessante, a tal proposito, richiamare, tra i tanti, il notissimo *case Smith v. Van Gorkom*, cit., p. 872, dove il *modus procedendi* della corte del Delaware consiste nel censurare il comportamento dei *directors* per non aver essi raccolto e soppesato un volume sufficiente di informazioni, agendo invece frettolosamente nell'assunzione della decisione; e il parametro scelto dalla corte per determinare se il *business judgment* del c.d.a. poteva ritenersi sufficientemente informato e quindi se gli amministratori potevano essere ritenuti non responsabili è quello di *gross negligence*. Afferma, infatti, in conclusione della sua pronuncia,

Che la descritta procedimentalizzazione appaia idonea a consentire la diffusione e il consolidamento della regola dell'insindacabilità del merito delle scelte gestorie è poi conclusione alla quale è opportuno giungere alla luce dell'esperienza degli altri Stati i quali, quand'anche non abbiano formalizzato la *business judgment rule*, mostrano però di applicare i principi che ne stanno alla base⁴¹.

Peraltro, pure nel nostro ordinamento, proprio come nell'esperienza delle corti statunitensi, rendere censurabile la fase prodromica all'assunzione delle scelte gestorie non equivale ad abdicare ad ogni facoltà di revisione della decisione, anche nell'ipotesi in cui la stessa appaia manifestamente incomprensibile. Tutt'altro.

In primo luogo, si ritiene che comportamenti privi di qualsivoglia giustificazione razionale agli occhi della collettività siano certamente idonei a fondare la responsabilità dell'amministratore investito della decisione, perché tali da far presumere⁴² un comportamento del soggetto adottato in assenza di un livello sufficiente e adeguato di informazioni

la corte del Delaware che "we hold that the directors of Trans Union breached their fiduciary duty to their stockholders (1) by their failure to inform themselves of all information reasonably available to them and relevant to their decision to recommend the Pritzker merger; and (2) by their failure to disclose all material information such as a reasonable stockholder would consider important in deciding whether to approve the Pritzker offer". Leggasi, però, ROSSI, *Commento all'art. 2392*, cit., p. 797 cc., il quale sostiene che la soluzione di tradurre, nel nostro sistema normativo, l'esecuzione diligente del dovere di amministrazione nell'agire informato, dovrebbe essere rigettata. Diversamente, l'aver assunto tutte le informazioni del caso opererebbe come scriminante a favore dell'amministratore, lasciandolo comunque libero di agire, una volta informato, al di fuori di ogni responsabilità; mentre, invece, l'amministratore che, al caso, avesse svolto tutte le verifiche necessarie e consultato tutti gli esperti disponibili e, nonostante questo, avesse effettuato una scelta gestionale non consequenziale alle informazioni ricevute e dannosa per la società, non sarebbe irresponsabile, bensì doppiamente responsabile per gli inutili costi dell'informazione e per il danno arrecato alla società. Ritiene, quindi, che il giudice chiamato a valutare la legittimità del comportamento dell'amministratore debba calarsi nel contesto storico e imprenditoriale in cui è maturata la decisione oggetto di valutazione, al fine di impostare un giudizio *ex ante* sulla normale inerenza dell'atto all'originario contesto imprenditoriale. La preoccupazione dell'autore è senz'altro condivisibile, ma al medesimo potrebbe obiettarsi che, verificandosi una ipotesi del tipo di quella da lui descritta, dovrebbe concludersi che l'amministratore si è comportato in modo irrazionale e, pertanto, dovrà rispondere per *mala gestio*, ancorché ciò che si censura non sia la carenza di istruttoria adeguata. Sul punto, in ogni caso, ci si soffermerà tra breve nel testo.

⁴¹ V. precedente nota 20.

⁴² Trattasi di presunzioni semplici che il giudice può ammettere, come mezzo di prova, quando sono gravi, precise e concordanti, ai sensi dell'art. 2729 c.c.

circa l'operazione da compiere⁴³. E' abbastanza intuitivo che la presenza di comportamenti affatto difforni dalle numerose opzioni che ci si potrebbe attendere nell'esercizio di un'attività imprenditoriale secondo il modello astratto di condotta tratteggiato dal legislatore valga a confermare l'opinione che l'amministratore non si sia adeguatamente informato, né, del pari, abbia svolto una disamina accurata sulle informazioni al caso, e in qualsiasi modo, acquisite: abbia, cioè, agito negligenemente.

In secondo luogo, le *business decisions* potrebbero essere *esse stesse* censurabili per manifesta irrazionalità, estraneità al rischio d'impresa ed ingiustificabile aleatorietà⁴⁴. Si pensi, solo per esemplificare, alla scelta di compiere operazioni di investimento disastrose, con conseguente ingiustificabile spreco delle risorse sociali, pur in presenza di elementi valutativi ed informativi tali da scoraggiare *ictu oculi* chiunque, dotato già solo di un minimo livello di cura ed attenzione, dal perseguire un'operazione di questo tipo⁴⁵; o, addirittura, all'utilizzazione di somme di denaro sottratte, in via definitiva, alla sfera patrimoniale della società per il finanziamento illecito di partiti politici e la creazione di disponibilità finanziarie in capo agli stessi amministratori⁴⁶. In tali casi non si sarebbe in presenza semplicemente di una scelta imprudente⁴⁷,

⁴³ Già lo osservava, efficacemente, BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., pp. 68-69 nell'ambito del sistema previgente, affermando che l'errore non è rilevante di per sé, ma quale circostanza che fa presumere la violazione dell'obbligo dell'amministratore di agire con diligenza e non in conflitto di interesse; in questi casi, infatti, il giudice avrebbe già un indizio della violazione degli obblighi degli amministratori e il suo sindacato sarebbe così facilitato.

⁴⁴ Cfr. VENTURA, *La diligenza degli amministratori nelle acquisizioni societarie* (nota ad App. Milano, 30 marzo 2001), cit., p. 222.

⁴⁵ Cfr. la giurisprudenza americana (in particolare del Delaware), ove decisioni che comportino un chiaro spreco delle risorse sociali ovvero assunte al solo scopo di commettere un illecito o, ancora, condotte fraudolenti sono state considerate dalle corti come non meritevoli di usufruire della protezione della *business judgment rule*. Per la dettagliata analisi dei *cases*, v. HANSEN, *The Duty of Care, the Business Judgment Rule, and the American Law Institute Corporate Governance Project*, in 48 *Bus. Law.*, 1993, p. 1355 ss.

⁴⁶ E' questo il caso di Trib. Milano, 29 maggio 2004, cit. p. 2338 ss.

⁴⁷ VASSALLI, *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, cit., pp. 33-34, esclude – ad avviso di chi scrive, opportunamente – che nel concetto di diligenza rientri anche, oltre alla cautela, la prudenza. Secondo l'autore quest'ultima non potrebbe mai

avventata, eccessivamente rischiosa o speculativa, qualità queste la cui valutazione farebbe sconfinare il giudizio in un sindacato sull'opportunità e convenienza della decisione assunta; bensì in presenza di una scelta incomprensibile ed ingiustificabile assumendo come punto di vista quello di un soggetto in pieno possesso delle sua facoltà razionali (e in buona fede), tale da porsi al di fuori dei confini dell'area di discrezionalità legittimamente consentita agli amministratori⁴⁸.

Resta, però, il fatto che, nei singoli casi, non è sempre agevole comprendere se l'autorità giudiziaria abbia inteso sanzionare la decisione per la sua intrinseca irrazionalità o, piuttosto, perché espressione di un comportamento scorretto e negligente dell'amministratore nell'*iter* di assunzione della stessa, risultando spesso problematica l'individuazione di una convincente linea di demarcazione. Parimenti, è difficile stabilire, in concreto, quando cioè si abbandoni il versante delle affermazioni di principio, l'esatto confine tra scelte che possono ritenersi realmente irrazionali e scelte invece soltanto irragionevoli (o imprudenti, incongruenti, ecc.): la passata esperienza giurisprudenziale più sopra richiamata, che spesso ha utilizzato in modo improprio i termini "irrazionale" e "irragionevole", ne è la prova.

Si potrebbe obiettare che in certi casi l'acquisizione di dettagliate ed esaurienti informazioni in merito all'operazione da compiere richiederebbe oneri gravosi per la società sotto il profilo economico,

costituire elemento sulla base del quale circoscrivere l'attività gestoria di un'impresa, perché ostacolerebbe tutte quelle operazioni, di per sé rischiose, ma particolarmente vantaggiose per gli azionisti nel campo dell'esercizio di un'attività economica. Tuttavia, se ciò vale quando la società si trova in condizioni di normalità, non vale, invece, in presenza di uno stato di crisi della stessa che, quand'anche non sia già insolvenza, minacci di sfociarvi. V., a tal proposito, MAZZONI, *Capitale sociale, indebitamento e circolazione atipica del controllo*, Relazione presentata al Convegno internazionale di studi, *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, organizzato da Riv. soc., 10-11 Novembre, 2006, p. 11.

⁴⁸ Si leggano le parole di BORGIOLI, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 245, il quale afferma che "inerisce al rischio di impresa tutto l'insieme di quelle possibili operazioni che risultano improntate ad un sufficiente grado di razionalità. Esulano, invece, dal rischio di impresa, le scelte, vale a dire le decisioni, assolutamente irrazionali o cervelottiche. E si comprende perché: in tal modo l'imprenditore corre un'alea che non è assolutamente necessario, in base alle circostanze concrete, affrontare".

nonché l'impiego di un periodo di tempo la cui lunghezza contrasta spesso con le esigenze di celerità e tempestività che il mondo degli affari impone. In queste ipotesi, la scelta del soggetto agente di compiere l'operazione anche in presenza di un'istruttoria incompleta e di un'informazione frammentata, anziché essere frutto di un suo comportamento negligente, potrebbe essere invece espressione di una precisa scelta, dettata dalla volontà di non perdere un'opportunità *prima facie* vantaggiosa, con assunzione del rischio che l'esito della stessa sia, al contrario, negativo⁴⁹.

Di fronte a queste situazioni, è abbastanza intuitivo come il giudice sia obbligato ad entrare nel merito della correttezza del *modus operandi* dell'amministratore. Ancora una volta, però, questa sua valutazione deve rimanere ancorata alla fase prodromica all'assunzione della decisione e, in particolare, agli elementi che in concreto hanno indotto l'amministratore a parzialmente disattendere, nel caso concreto, le regole procedurali stabilite dal legislatore⁵⁰.

Esaurite tutte le problematiche che precedono, resta da sciogliere un ultimo nodo, già messo in luce in chiusura del precedente paragrafo.

Ci si chiede se l'affermazione della censurabilità dell'operazione gestoria perché irrazionale - sia l'irrazionalità indizio della mancanza di istruttoria adeguata o invece il frutto di una condotta successiva ingiustificatamente incoerente con i risultati dell'istruttoria - implichi,

⁴⁹ Si sofferma diffusamente sulla questione DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 226 ss., il quale peraltro, sottolinea che il problema potrebbe realmente porsi soprattutto nelle società ad azionariato diffuso e che, invece, analizzando la casistica giurisprudenziale prodotta negli anni (si ricorda che il suo contributo risale al 1999), nelle rare ipotesi in cui i giudici hanno accertato la violazione del dovere di informazione, non si era reso necessario il ricorso a costose consulenze esterne e il tempo necessario per l'acquisizione di dati rilevanti non avrebbe comunque pregiudicato il compimento dell'affare. Data la situazione attuale, tuttavia, la problematica sollevata dall'autore ha invece ben più ragione di essere posta.

⁵⁰ Questa è la soluzione proposta anche da VASSALLI, *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, cit., p. 32. E analoga soluzione è ammessa dall'ALI, nel suo commento alla s. 4.01(c), p. 178, ove afferma che "a decision to accept the risk of incomplete information, so long as the director reasonably believes such informational risk taking to be appropriate under the circumstances, will be fully consistent with the application of the business judgment rule to decisions made with respect to the principal transaction".

comunque, che l'autorità giudiziaria debba entrare nel merito della stessa⁵¹, ancorché in forma meno pervasiva e rigorosa che nelle ipotesi di verifica dei profili di convenienza od opportunità; oppure se, per converso, applicandosi la *business judgment rule*, il giudizio sia destinato a svolgersi al di fuori di ogni ingerenza nella valutazione del contenuto della decisione assunta dagli amministratori.

Perché una scelta gestoria sia, non inopportuna o irragionevole, bensì realmente irrazionale, la sua contrarietà alle regole che governano l'esercizio dell'attività d'impresa dovrebbe essere così palese da rendere superfluo, per le corti, procedere ad una ricostruzione *ex post* degli elementi della fattispecie e ad un loro riesame. Dovrebbe, cioè, trattarsi di decisioni solo marginalmente ricorrenti nell'ambito dell'esercizio di un'attività per sua natura incerta, opinabile e caratterizzata da ineliminabili profili di discrezionalità e aleatorietà; rispetto alle quali nessun dubbio può realmente sussistere sulla loro sanzionabilità da parte dell'autorità giudiziaria, perché manifestamente integranti violazione del dovere di gestire la società con la prescritta diligenza professionale.

Questa violazione, che il giudice dovrà comunque accertare e verificare nel caso concreto⁵², è – quantomeno lì dove non ricorrano situazioni di conflitti di interesse tra società ed amministratori - l'unico elemento discrezionale tra condotte sanzionabili e non.

Traendo le conclusioni, e ricordando, altresì, quanto affermato nei paragrafi precedenti⁵³ circa la qualificazione dell'informazione come primaria specificazione della clausola generale della diligenza, ci si dovrebbe attendere un'auspicabile riduzione delle sentenze di condanna degli amministratori per *mala gestio*. Le stesse troverebbero ragione,

⁵¹ Sono di quest'avviso, DACCÒ, *Il sindacato del giudice nei confronti degli atti gestori degli amministratori*, cit., p. 189; ROSSI, *Commento all'art. 2392*, in Maffei Alberti (a cura di), *Il nuovo diritto delle società. Commentario*, cit., p. 797.

⁵² TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)*, cit., p. 344.

⁵³ V. capitolo 3.2.

nella maggior parte dei casi, soltanto in errori gestori frutto di inosservanza di procedure, protocolli e sistemi informati adeguati e/o insufficiente ponderazione delle informazioni al caso ottenute.

Di nuovo, anche per quanto riguarda il modello di valutazione della responsabilità – così come per il modello di condotta applicabile agli amministratori - tutto sembra ruotare attorno al fenomeno della procedimentalizzazione dell'attività gestoria, di cui l'agire in modo informato costituisce – come visto - il tratto caratterizzante ed innovativo.

5.4. L'interesse della società come possibile chiave di lettura della regola della diligenza.

Si è precedentemente posta in luce l'importanza che assume la specificazione della diligenza, che è metro di valutazione dell'esatto adempimento dell'obbligazione da parte del debitore, ai fini del contenimento del sindacato giurisdizionale.

Resta da capire se ci siano correttivi ad un sistema che, seppur giustificato dall'esigenza di contenere entro limiti certi il controllo sovente invasivo ed incerto dei giudici, parrebbe condurre, per altro verso, ad un'eccessiva indulgenza nei confronti degli amministratori, con il conseguente rischio di una sorta di loro “deresponsabilizzazione” talvolta inopportuna, soprattutto nelle società di maggiori dimensioni (e quotate)⁵⁴.

Per rispondere all'interrogativo è necessario ripartire, ancora una volta, dai principi generali dettati dal legislatore in materia di rapporti obbligatori. L'obbligazione è un vincolo giuridico in forza del quale il debitore è tenuto ad una determinata prestazione patrimoniale per

⁵⁴ Segnalava il problema, trent'anni or sono, WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 137.

soddisfare un interesse del creditore (cfr. l'art. 1174 c.c.). Nel caso di specie, l'incarico assegnato agli amministratori dalla s.p.a., consistente nella gestione della società ai fini del conseguimento dell'oggetto sociale fissato nello statuto, non fa eccezione alla definizione generale, ove l'interesse perseguito è, chiaramente, quello della società amministrata. Occorre perciò chiedersi se il dovere di perseguire l'interesse sociale possa assurgere *anche* a criterio orientativo del giudice nella valutazione dell'effettiva osservanza del canone della diligenza nell'adempimento dell'obbligazione gestoria. Precisando che, in questa sede, in conformità ad autorevoli opinioni dottrinali, si adotterà una nozione di interesse sociale coincidente, anzitutto, con la valorizzazione della partecipazione degli azionisti (*shareholder value*), ma altresì influenzata dai più ampi contenuti che il termine è andato assumendo negli anni recenti⁵⁵.

In secondo luogo, poiché l'obbligo primario facente capo all'organo amministrativo è quello di gestire la società compiendo tutte le operazioni necessarie all'attuazione dell'oggetto sociale (art. 2380-bis)⁵⁶, è altresì opportuno valutare se il vincolo di collegamento necessario tra l'attività gestoria e l'oggetto sociale possa costituire circostanza autonomamente valutabile dal giudice ai fini della responsabilità per *mala gestio*.

Il primo interrogativo non è nuovo, essendo già assunto ad oggetto di attenta indagine sia in sede giurisprudenziale che dottrinale. Una recente sentenza della Cassazione⁵⁷, in particolare, ponendo l'accento sulla centralità nell'operato dell'amministratore del profilo della fedeltà alla

⁵⁵ Quanto alla controversa concezione di interesse sociale, sulla quale non ci è consentito soffermarsi in questa sede, v. ciò che si è precisato alla nt. 15 del cap. 1. Sull'argomento, in ogni caso, si rimanda alla compiuta analisi svolta da COSTI, *La responsabilità sociale dell'impresa e il diritto azionario italiano*, in AA. VV., *La responsabilità dell'impresa. Convegno per i trent'anni di giurisprudenza commerciale*, Bologna 8 e 9 ottobre 2004, *Quaderni Giur. Comm.*, Giuffrè, 2006, p. 83 ss.

⁵⁶ V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 134, il quale precisa che il compimento degli atti rientranti nell'oggetto sociale (che è l'esercizio dell'impresa sociale) appare costituire il contenuto tipico dei doveri degli amministratori.

⁵⁷ Cass., sez. I, 24.08.2004, n. 16707, cit., c. 69 ss.

società, afferma che è dovere primario dell'amministratore quello di perseguire l'interesse sociale. Ogni sua azione od omissione diretta a realizzare un interesse diverso, si configurerebbe, secondo la Corte, come violazione del dovere di fedeltà immanente alla carica e sarebbe potenzialmente generatrice di responsabilità, anche indipendentemente dal vizio che possa derivarne per la deliberazione consiliare e dal regime di relativa impugnabilità di cui all'art. 2391 c.c.⁵⁸.

Il perseguimento dell'interesse sociale diverrebbe, secondo questa ricostruzione, uno dei parametri essenziali cui ricorrere per decifrare il contenuto della diligenza nei singoli casi, e, di conseguenza, per (ri)tracciare, in modo più efficiente ed efficace, i confini del giudizio di *mala gestio*⁵⁹.

La tesi è certamente condivisibile nella misura in cui riconosce l'esistenza, in capo agli amministratori, del dovere di finalizzare la loro attività alla realizzazione dell'interesse sociale (che è qualcosa di più dell'astenersi dall'agire in conflitto di interessi con la società)⁶⁰; nonché,

⁵⁸ La sentenza solleva qualche perplessità quanto al ragionamento attraverso il quale è giunta alle conclusioni sopra riportate. Afferma, infatti, che la diligenza è espressione del fondamentale dovere di correttezza e buona fede di cui agli artt. 1175 e 1375 c.c., obbligo che assumerebbe qui i caratteri del dovere di protezione dell'altrui sfera giudica, trattandosi di ipotesi di gestione di interessi altrui. Ci si è già ampiamente trattenuti, nel capitolo introduttivo del presente lavoro, sulla differenza che sussiste (almeno secondo l'ipotesi ricostruttiva delle fattispecie a cui abbiamo aderito) tra i concetti elastici di diligenza e correttezza-buona fede; inoltre, non sembra necessario ricorrere ai doveri di salvaguardia e protezione dell'altrui sfera giuridica discendenti dal principio di correttezza per affermare l'esistenza, in capo agli amministratori, del dovere di fedeltà all'interesse sociale. E' sufficiente, ad avviso di chi scrive, richiamare i principi generali in materia obbligatoria e, *in primis*, la definizione di obbligazione come vincolo giuridico a carico di un soggetto per la realizzazione di un interesse di un altro soggetto.

⁵⁹ V., per un'attenta analisi della questione, il commento alla sentenza di MONACI, *Sindacato giudiziario della diligenza dell'amministratore e prova dei vantaggi compensativi* (nota a Cass., sez. I, 24 agosto 2004, n. 16707), cit., p. 416 ss.

⁶⁰ Questa è la soluzione accolta, non senza contrasti data la mancanza di espressa statuizione normativa, dalla maggioranza della dottrina. V., in particolare, ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile*, Giuffrè, Milano, 1979, p. 111 ss.; ANGELICI, *Amministratori di società, conflitto di interessi e art. 1394 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 1970, I, 104 ss., ivi a pp. 137-138; JAEGER, *L'interesse sociale*, Giuffrè, Milano, 1963, p. 173 e 205 ss., il quale definisce l'interesse sociale come interesse "estraneo", che amministratori e sindaci sono obbligati a perseguire in forza del particolare rapporto che intercorre tra essi e il gruppo unificato; MINERVINI, *Sulla tutela dell'«interesse sociale» nella disciplina delle deliberazioni assembleari e di consiglio*, in *Riv. dir. civ.*, 1956, II, p. 314 ss., ivi a p. 334; ROMANO, *Profili penalistici del conflitto di interessi dell'amministratore di società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1967, p. 84 ss.;

secondariamente nella misura in cui propone (anche se non lo dice a chiare lettere)⁶¹ l'uso del dovere di fedeltà gravante sugli amministratori come chiave di lettura del concetto elastico di diligenza⁶².

Richiamando quanto affermato in apertura del paragrafo sulla tensione dell'attività del debitore alla realizzazione dell'interesse creditorio, per stabilire se l'amministratore sia stato diligente nell'esercizio dell'attività di gestione, quindi se la sua condotta sia o meno censurabile, occorre valutare se la scelta intrapresa potesse ritenersi, al momento della sua adozione, potenzialmente idonea al raggiungimento di un risultato conforme all'interesse del creditore-società. La diligenza, nel suo significato di modello astratto cui deve conformarsi il comportamento del debitore ai fini dell'esatta esecuzione della prestazione, va inevitabilmente rapportata allo scopo perseguito mediante l'assunzione del relativo vincolo giuridico⁶³. Come correttamente rilevato da autorevole dottrina, "la diligenza, essendo strumentale all'adempimento, va profilata nell'ottica più favorevole al raggiungimento del risultato"⁶⁴.

Da qui la conclusione che il canone della diligenza nell'esercizio dell'incarico imponga all'amministratore di adottare le cautele, verifiche e di assumere le informazioni normalmente richieste per una scelta di quel tipo, alla luce delle funzioni esercitate in seno al c.d.a. e della sua

WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 122, il quale sottolinea che gli amministratori devono cercare, con la richiesta diligenza, di indirizzare l'attività economica nel modo più idoneo a realizzare l'interesse della società.

⁶¹ V., MONACI, *Sindacato giudiziario della diligenza dell'amministratore e prova dei vantaggi compensativi* (nota a Cass., sez. I, 24 agosto 2004, n. 16707), cit., pp. 416-417.

⁶² In realtà, ai fini che qui rilevano, sarebbe forse più corretto parlare, anziché di dovere, di criterio-guida cui far riferimento per esercitare correttamente i poteri conferiti nel campo della gestione sociale. V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 135.

⁶³ V., in particolare, la definizione che ne dà BIANCA, *Dell'inadempimento delle obbligazioni (art. 1218-1229)*, 2° ed., in Scaloja-Branca (a cura di), *Comm. cod. civ. Libro quarto*, Bologna-Roma, 1979, p. 24, come concetto che può essere individuato nell'adeguato impiego delle energie e dei mezzi utili alla realizzazione di un determinato fine.

⁶⁴ Le parole sono di WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 145. Si veda anche SALVATO, *Responsabilità civile degli amministratori per violazione del dovere di diligenza*, in *Le società*, 2001, p. 21, il quale afferma che la diligenza deve essere finalizzata e va valutata con riferimento all'interesse del creditore della prestazione, ossia all'interesse della società.

qualificazione professionale, avendo in ogni caso sempre presente l'obiettivo della realizzazione dell'interesse sociale; indifferente essendo soltanto che lo stesso sia poi effettivamente raggiunto, in considerazione della natura di obbligazione di mezzi e non di risultato dell'obbligazione gravante sull'organo amministrativo.

Sotto questo profilo, dovrebbe allora essere giudicato inadempiente l'amministratore il quale abbia agito pur essendosi rappresentato *ex ante* (o avendo potuto rappresentarsi, alla luce delle circostanze del caso concreto) l'inidoneità della scelta intrapresa al soddisfacimento dell'interesse sociale; e ciò, nonostante il medesimo abbia osservato i canoni comportamentali di cui all'art. 2381 e, eventualmente, quelli di cui all'art. 2391 c.c. (in ipotesi di suo interesse personale nell'operazione). In questo caso, infatti, la non comprensibilità e giustificabilità della scelta adottata rispetto all'interesse che gli amministratori devono perseguire verrebbe a porsi come chiaro segnale dell'irrazionalità della stessa, secondo il significato più sopra attribuito al termine "irrazionalità". Nessuno, infatti, potrebbe ritenere giustificabili operazioni consapevolmente e manifestamente realizzate contro l'interesse della società alla massimizzazione del proprio valore (si pensi ad una gestione imprenditoriale condotta in modo da favorire sistematicamente le imprese concorrenti a scapito di quella amministrata); o esorbitanti rispetto alla situazione patrimoniale-finanziaria in cui versa la società e tali da metterne in crisi la capacità stessa di permanere sul mercato come entità in funzionamento.

Resta, ovviamente, nella discrezionalità dell'organo gestorio la scelta della strategia migliore ai fini del raggiungimento dell'interesse sociale. Tuttavia, non è sempre facile stabilire in quali casi l'amministratore abbia violato l'obbligo di perseguire l'interesse della società e in quali, invece, si sia limitato a scegliere, secondo una ponderata valutazione degli elementi del caso concreto, gli strumenti che riteneva più opportuni ai fini

del suo perseguimento, salvo poi essersi gli stessi rivelati inidonei allo scopo⁶⁵. A ciò si aggiunga che le non poche difficoltà che l'autorità giudiziaria incontra nel controllo dell'esatto adempimento sono amplificate dalla frantumazione della nozione di interesse sociale⁶⁶, la quale, secondo la più recente dottrina, dovrebbe ritenersi comprensiva, oltre che dell'interesse degli azionisti alla massimizzazione del valore della propria partecipazione, della pluralità di interessi facenti capo ad altri soggetti, quali creditori, lavoratori, ambiente, risparmiatori, ecc., ossia ai cd. *stakeholders*. Da ciò l'ulteriore rilievo che la tesi qui sostenuta, implicando una valutazione della coerenza della scelta al fine del perseguimento dell'interesse sociale, potrebbe riproporre il pericolo di un vaglio giurisdizionale esteso al merito dell'operato degli amministratori⁶⁷.

Questo, in effetti, è l'unico aspetto critico di una ricostruzione che, per il resto, sembra corretta e pienamente condivisibile. Peraltro, il rischio potrebbe essere adeguatamente neutralizzato, a patto di contenere il sindacato dei giudici, anche per quanto riguarda il rapporto di strumentalità della operazione intrapresa al perseguimento dell'interesse della società, alla censura dei soli comportamenti lesivi delle regole procedurali e/o concretatisi in operazioni manifestamente irrazionali. Segnatamente, la scelta gestoria, ancorché rivelatasi non idonea, in concreto, al perseguimento dell'interesse della società, dovrebbe essere causa di responsabilità per *mala gestio* soltanto se la sua non idoneità è

⁶⁵ Tant'è che BONELLI, *La responsabilità degli amministratori*, in *Tratt. soc. per azioni*, diretto da Colombo-Portale, vol. 4, Giuffrè, Milano, 1991, p. 374, fa notare la non casualità del fatto che la legge non abbia imposto agli amministratori un obbligo funzionale di perseguire l'interesse sociale, essendosi invece limitata a stabilire a carico degli amministratori la sanzione del risarcimento del danno che sia stato causato da atti compiuti in conflitto di interessi.

⁶⁶ V. SALVATO, *Responsabilità civile degli amministratori per violazione del dovere di diligenza*, cit., p. 16 e p. 21 ss.

⁶⁷ V., specificamente MONACI, *Sindacato giudiziario della diligenza dell'amministratore e prova dei vantaggi compensativi* (nota a Cass., sez. I, 24 agosto 2004, n. 16707), cit., pp. 420-421, la quale conclude per una soluzione di parziale ampliamento del giudizio nel merito al fine di valutare la legittimità della decisione.

frutto di inosservanza dell'*iter* procedimentale previsto dalla legge, o se la scelta stessa è del tutto incompatibile con le risultanze della pregressa fase istruttoria, manifestando così, da parte dell'amministratore, un uso incauto e non meditato delle informazioni assunte. Purché, in entrambi i casi, i giudici non si esprimano, secondo una prospettiva di valutazione *ex post*, sul grado di rischio consentito nell'esercizio dell'attività d'impresa.

Il meccanismo, in altre parole, è sempre quello consistente nel distinguere tra modelli di condotta e modelli di valutazione della responsabilità civile, pur nella consapevolezza delle difficoltà che inevitabilmente si incontrano quando si tratta di applicare detti modelli ai casi concreti.

Peraltro, quanto da ultimo affermato potrebbe sollevare qualche dubbio sull'effettiva utilità di richiamare il concetto di interesse sociale e il dovere di fedeltà ai fini della concretizzazione della diligenza degli amministratori. I risultati cui si giunge, infatti, mediante tale richiamo non sarebbero diversi dai precedenti, già posti in luce nel corso del presente lavoro. In realtà, ad avviso di chi scrive, la premessa secondo la quale il comportamento dell'amministratore è strumentale al perseguimento dell'interesse della società dovrebbe rendere più agevole proprio la riconoscibilità delle scelte gestorie qualificabili come irrazionali. Da qui l'utilità di sviluppare la tesi appena descritta.

Alle stesse conclusioni si deve poi pervenire ove si focalizzi l'attenzione sull'oggetto sociale e sulla compatibilità dell'operato degli amministratori rispetto al conseguimento dello stesso ai sensi dell'art. 2380-bis. Anche nella decisione di quali siano le operazioni che di volta in volta si rendono necessarie all'esercizio dell'attività economica prescelta dai soci, gli amministratori, seppur liberi di agire come meglio credono entro l'area del rischio imprenditoriale, devono razionalmente credere di compiere atti idonei, quantomeno in via potenziale, alla realizzazione dell'attività prefissata. L'oggetto sociale (così come

l'interesse sociale) resta il limite che deve pur sempre essere osservato da chi amministra; su tale osservanza deve poter svolgersi, seppur nei limiti rigorosi di cui si è detto, il sindacato giurisdizionale⁶⁸.

5.4. Diligenza degli amministratori e affidamento sull'attività di terzi.

Un'ipotesi frequente, nell'esercizio dell'attività amministrativa in società di medio-grandi dimensioni, è il ricorso da parte degli amministratori all'ausilio di soggetti terzi, dotati di competenze diversificate e specializzate; terzi che possono essere sia soggetti legati alla società da rapporti di lavoro subordinato, sia consulenti e collaboratori esterni che hanno stipulato contratti di prestazione d'opera intellettuale con la società medesima.

Si pone allora il problema di chiarire quale sia il regime di responsabilità applicabile agli amministratori nel caso in cui le scelte di gestione censurabili abbiano trovato il loro fondamento in comportamenti di terzi parimenti lesivi del canone della diligenza⁶⁹. Si pensi, per esemplificare, agli amministratori che abbiano approvato l'acquisizione di una partecipazione azionaria in altra società, basandosi sulle risultanze positive di una *due diligence* affidata a consulenti esterni; ovvero, ancora, all'amministratore che abbia delegato ad un dirigente della società la decisione circa la necessità di assicurare la stessa contro un particolare rischio.

Pare interessante sviluppare anche questa analisi in un'ottica comparatistica, soffermandosi sulle soluzioni da tempo recepite dai sistemi anglosassoni (in particolare, U.S.A, Regno Unito e Australia),

⁶⁸ Cfr., ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, Giuffrè, Milano, 1979, p. 132.

⁶⁹ Sul quesito si sofferma dettagliatamente DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 224 ss.

che hanno prestato attenzione alla questione.

Per quanto concerne il sistema americano, degno di nota è il § 4.02 dei *Principles of Corporate Governance* dell'*American Law Institute* che, affrontando specificamente il problema dell'affidamento degli amministratori sull'operato altrui, raccomanda: "In performing his or her duties and functions, a director or officer who acts in good faith, and reasonably believe that reliance is warranted, is entitled to rely on information, opinions, reports, statements (including decisions, judgments, and performance within the scope of § 4.01(b)) prepared, presented, made or performed by: (a) one or more directors, officers, or employees of the corporation, or of a business organization [§ 1.08] with the corporation, who the director or officer reasonably believes merit confidence; or (b) legal counsel, public accountants, engineers, or other persons who the director or officer reasonably believes merit confidence"⁷⁰.

Il principio, espresso con assoluta chiarezza dai *Principles*, non è tuttavia rimesso alla sola previsione di fonti extra-legali, trovando invece riconoscimento sia nel *case-law* che in prescrizioni normative di numerosi Stati. In forza di detto principio, agli amministratori, nello svolgimento dell'incarico gestorio, è riconosciuto un vero e proprio diritto di "reliance" su informazioni, relative a tutte le materie per le quali sorgerebbe la loro responsabilità, fornite da una vasta gamma di fonti sia interne (*i.e. officers* o *employees* della società o del gruppo) che esterne (*legal counsels, public accountants, engineers, investment bankers*, ecc.). Il presupposto è che gli amministratori abbiano agito in buona fede, credendo, con la ragionevolezza normalmente richiesta nel

⁷⁰ V. *ALI Principles of Corporate Governance*, cit., p. 188 ss. Il commento dell'*ALI* alla s. 4.02, p. 190, prosegue precisando che "if the director (i) acted in good faith, (ii) reasonably believed that the accounting firm merit confidence when it was delegated responsibility, and (iii) reasonably believed that continuing reliance on it was warranted, then the director will have a complete defense and will have fulfilled his or her duty under § 4.01".

diligente esercizio dell'attività amministrativa⁷¹, che il terzo meritasse affidamento.

La soluzione prospettata con riguardo all'ordinamento statunitense è parimenti accolta dalla giurisprudenza inglese e australiana⁷², le quali riconoscono, da tempo risalente, come inevitabile che gli amministratori, in una pluralità di situazioni, abbiano la facoltà di delegare e far affidamento sui pareri, relazioni, informazioni fornite da terzi⁷³; precisando, tuttavia, che delega ed affidamento non devono corrispondere ad una abdicazione di responsabilità da parte dell'amministratore, perché sul medesimo residua un ineliminabile *duty*

⁷¹ Secondo il duplice criterio oggettivo e soggettivo dell'agire "in a manner that he or she reasonably believes to be in the best interests of the corporation, and with the care that an ordinarily prudent person would reasonably be expected to exercise in a like position and under similar circumstances". Rammentando, peraltro, che, secondo i *Principles*, l'uso della parola *prudent* non deve essere intesa nel senso di inibire gli amministratori dall'intraprendere attività rischiose (purché razionali) e innovative nell'interesse della massimizzazione dei profitti per gli azionisti. V. commento a s. 4.01(a), *first paragraph*, p. 148 ss.

⁷² Per quanto riguarda l'ordinamento australiano questa regola giurisprudenziale ha trovato anch'essa formalizzazione nel *Corporations Act*. In particolare, il *Corporations Act* del 2001, s. 189 (Reliance on information or advice provided by others) prevede: "If: (a) a director relies on information, or professional or expert advice, given or prepared by: (i) an employee of the corporation whom the director believes on reasonable grounds to be reliable and competent in relation to the matters concerned; or (ii) a professional adviser or expert in relation to matters that the director believes on reasonable grounds to be within the person's professional or expert competence; or (iii) another director or officer in relation to matters within the director's or officer's authority; or (iv) a committee of directors on which the director did not serve in relation to matters within the committee's authority; and (b) the reliance was made: (i) in good faith; and (ii) after making an independent assessment of the information or advice, having regard to the director's knowledge of the corporation and the complexity of the structure and operations of the corporation; and (c) the reasonableness of the director's reliance on the information or advice arises in proceedings brought to determine whether a director has performed a duty under this Part or an equivalent general law duty; the director's reliance on the information or advice is taken to be reasonable unless the contrary is proved".

⁷³ Leggasi, a titolo esemplificativo, per quanto concerne il *case-law* inglese, *Re Barings plc and others* (No 5), *Secretary of State for Trade and Industry v Baker and others* (No 5) [1999] 1 BCLC 433, "whilst directors are entitled (subject to the Articles of Association of the company) to delegate particular functions to those below them in the management chain, and to trust their competence and integrity to a reasonable extent, the exercise of the power of delegation does not absolve a director from the duty to supervise the discharge of the delegated functions"; *Norman v. Theodore Goddard* [1991] BCLC 1028; *Re City Equitable Fire Insurance Co* [1925] Ch. 407, *ivi* a p. 429; *Dovey v. Cory* [1901] A.C. 477, *ivi* a p. 486, "I cannot think that it can be expected of a director that he should be watching either the inferior officers of the bank or verifying the calculations of the auditors himself. The business of life could not go on if people could not trust those who are put into a position of trust for the express purpose of attending to details of management"; nonché, quanto al *case-law* australiano, *Statewide Tobacco Ltd v Morley* [1990] 8 ACLC 827; *Awa Ltd v Daniels* [1955-95] P.N.L.R. 727; *Biala Pty Ltd v. Mallina Holdings Ltd (No2)* [1993] 11 ACSR 785, *ivi* a p. 856 ss.; *Deloitte Haskins & Sell v. AWA Ltd* [1995] 16 ACSR 607, *ivi* a pp. 665-666.

*of supervise*⁷⁴.

Trattasi di regola che, già sul piano intuitivo, costituisce riflesso del fatto che almeno le società di medio-grandi dimensioni sono dotate di una organizzazione complessa e la loro efficiente gestione richiede uno staff numeroso, in grado di occuparsi dei molteplici aspetti della vita societaria, e sulla cui affidabilità gli amministratori devono poter contare; sarebbe difficile pensare che questi ultimi possano occuparsi di tutto in prima persona, prestando la stessa elevata attenzione ed abilità in ogni circostanza⁷⁵. I dipendenti e consulenti esterni potrebbero però essere negligenti o agire in modo fraudolento nell'esecuzione dei compiti loro affidati, senza che gli amministratori siano in grado di accorgersene in tempo – stante la complessità della struttura interna – nonostante il corretto e diligente esercizio dell'attività di controllo⁷⁶. Da qui la necessità di un regime di responsabilità che attribuisca debito rilievo al fenomeno.

Si ritiene che la stessa soluzione, pur in mancanza di una consolidata elaborazione giurisprudenziale del tipo di quella che caratterizza le richiamate esperienze internazionali⁷⁷, possa senz'altro accogliersi anche nel nostro ordinamento.

⁷⁴ V., in particolare, *Bradcrownd Ltd, Official Receiver v. Ireland* [2001] 1 BCLC 547, nonché, in dottrina, HANNINGAN, *Company law*, Butterworths, London, 2003, p. 309.

⁷⁵ V. DAVIES, *Gower and Davies' principles of modern company law*, cit., p. 436.

⁷⁶ Il problema è ben posto in luce anche da DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., pp. 225-226.

⁷⁷ La giurisprudenza italiana, infatti, si è più spesso soffermata, quanto al giudizio di censurabilità della condotta degli amministratori per *mala gestio*, sul rapporto tra organi delegati e amministratori non delegati e, in particolare, sulla permanenza, in capo ai secondi, di un dovere generale di vigilanza ed intervento (v. *supra*, cap. 2.1.), piuttosto che sul rapporto tra gli amministratori e dipendenti o consulenti della società. La ragione potrebbe essere ravvisata nel fatto che, come rileva DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 229, per lungo tempo i giudizi di responsabilità per *mala gestio* hanno riguardato quasi solo gli amministratori delle società «chiuse», caratterizzate da un'organizzazione più snella. V., però, Cass. civ., 11 aprile 2001, n. 5443, in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 436 ss., la quale si è specificamente occupata di un caso di responsabilità degli amministratori per omessa vigilanza sul fatto illecito dei propri dipendenti (*rectius* dirigenti) ex art. 2392, comma 2, vecchia versione, concludendo, peraltro, nel senso opposto della sussistenza di detta responsabilità; nonché, Cass. civ., 25 gennaio 1999, n. 661, consultabile su banche dati giuridiche INFOUTET, versione luglio 2006, che pure riconosce la responsabilità del presidente del c.d.a. per omessa vigilanza su operazioni integranti attività illecite compiute da un dirigente della società.

Nell'ipotesi di ricorso all'ausilio di terzi, inseriti o meno nella struttura aziendale, e, nella maggior parte dei casi, dotati di specifiche competenze e/o qualificazioni professionali, la responsabilità degli amministratori per *mala gestio* resta legata alla violazione dei doveri imposti dalla legge e dall'atto costitutivo; violazione dal cui accertamento il giudice non può mai prescindere. L'elemento di novità consiste nel fatto che, essendosi gli amministratori determinati all'assunzione di una certa decisione sulla base di relazioni, consulenze, rendiconti di terzi, la valutazione dell'osservanza del modello di condotta dell'esatto adempimento deve essere estesa ad un momento precedente rispetto alla fase istruttoria in senso stretto; al momento, cioè, in cui gli amministratori hanno scelto di rivolgersi a terzi ai fini del reperimento di determinate informazioni e dell'effettuazione delle relative valutazioni, confidando nella affidabilità, competenza ed esperienza dei soggetti di volta in volta incaricati. L'amministratore dovrà essere considerato adempiente se, alla luce delle circostanze e degli elementi a sua disposizione al momento della scelta dell'ausiliare, appariva giustificato e non pericoloso, secondo lo *standard* della diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle sue specifiche competenze, accordare fiducia a determinati dipendenti e/o consulenti⁷⁸. Questo, tuttavia, non significa che il giudice, chiamato a pronunciarsi sulla responsabilità degli amministratori, possa, una volta accertata la legittimità dell'affidamento, disinteressarsi del tutto del successivo comportamento tenuto dai medesimi; né che l'amministratore possa ritenersi esentato dal prendere attenta visione delle informazioni, dei pareri, dei dati sottopostogli dal terzo, ponendo le domande che si rendano di volta in volta necessarie. Al contrario, fermi restando la regola dell'agire in modo informato (art. 2381, comma 6) e il permanente

⁷⁸ Sembra aver intrapreso questa strada, App. Milano, 30 marzo 2001, cit., p. 200 ss., la quale afferma che in una situazione di oggettiva difficoltà di comprensione di questioni attinenti alla gestione sociale, l'obbligo di diligenza dell'amministratore di società di capitali possa essere assolto disponendo controlli e avvalendosi della consulenza di esperti.

dovere di vigilanza degli amministratori sull'attività gestoria⁷⁹, le decisioni assunte in situazioni critiche, anomali, in presenza di una gamma di informazioni del tutto inadeguato o comunque tale da far dubitare della veridicità delle stesse, rimangono censurabili pur se, di fatto, cagionate dall'altrui condotta omissiva⁸⁰. Al di fuori di questa ipotesi limite, però, l'amministratore è legittimato ad astenersi dal procedere in modo autonomo a verifiche ed indagini ulteriori rispetto a quelle effettuate dai terzi.

Per concludere, va segnalato il rischio che la legittimità del sistema dell'affidamento induca gli amministratori a richiedere pareri di professionisti esterni a sostegno delle proprie decisioni, spesso non giustificati dalla complessità dell'operazione da intraprendere, con evidente spreco di risorse della società, al solo scopo di porsi al riparo da eventuali cause di responsabilità. In questo caso, tuttavia, la condotta dei membri del c.d.a. sarebbe censurabile per negligente esercizio dei doveri legali e statuari nella scelta del *modus operandi* ai fini dell'assunzione della decisione gestoria, secondo quanto più sopra affermato.

⁷⁹ V. il precedente capitolo 3.3.

⁸⁰ Nel senso del testo, l'orientamento consolidato della giurisprudenza americana. Cfr. il caso *Federal Deposit Insurance Corp v. Bierman*, 62 O.B.A.J. 728 (Okla. 1991), ove, in particolare, la corte afferma che "directors are charged with keeping abreast of the bank's business and exercising reasonable supervision and control over the activities of the bank ... A director may not rely on the judgment of others, especially when there is notice of mismanagement. Certainly, when an investment poses an obvious risk, a director cannot rely blindly on the judgment of others". Cfr., altresì, il commento di VENTURA, *La diligenza degli amministratori nelle acquisizioni societarie* (nota ad App. Milano, 30 marzo 2001), cit., p. 222, il quale sostiene che l'amministratore può sempre verificare che le valutazioni per lui svolte da altri rispondano quantomeno a metodi consolidati e ritenuti affidabili nel mondo imprenditoriale.

5.6. Il ruolo delle regole di autodisciplina nella determinazione del contenuto della diligenza. Le suggestioni del *Combined Code* inglese.

L'analisi qui condotta sul canone della diligenza nell'esercizio dell'attività di amministrazione di s.p.a. termina con alcune considerazioni sulle possibili interferenze tra normativa di legge e autodisciplina.

A partire dall'ultimo decennio del secolo scorso, il diritto societario è stato pervaso da istanze di ammodernamento e adeguamento alle molteplici esigenze emerse nella prassi delle società e nel mercato, nonché caratterizzato da un forte intervento dell'autonomia privata, soprattutto nella forma dell'autodisciplina professionale. Si sono, infatti, moltiplicati, in tutti i Paesi più evoluti e a livello transnazionale, gli strumenti diretti ad incidere sulla disciplina societaria, in modo più o meno uniforme tra i diversi Stati, attraverso modalità diverse dall'introduzione di rigide e vincolanti prescrizioni normative.

L'attenzione è, in questa sede, rivolta ai cd. *codes of best practice*, che nell'ultimo decennio hanno notevolmente attratto gli interpreti e dei quali sono state, talvolta, sopravvalutate le capacità taumaturgiche. Trattasi, come noto, di strumenti frutto dell'esperienza di organismi professionali, i quali contengono una pluralità di raccomandazioni in materia di governo societario di società quotate sui mercati regolamentati, essenzialmente incentrate su competenze, funzionamento e composizione del c.d.a, aventi carattere non vincolante. Almeno in linea di principio, infatti, l'adesione ai codici è volontaria, essendo rimessa agli operatori economici la scelta se adeguarsi o meno alle loro raccomandazioni.

In realtà, negli anni, la natura non vincolante di questi strumenti, seppur rimasta come tratto caratterizzante dell'esperienza codicistica in ogni ordinamento giuridico, è stata messa in crisi da tentativi volti ad

accostare, sotto il profilo degli effetti, le raccomandazioni dell'autonomia privata alle previsioni normative. Ne costituiscono esempio, per quanto riguarda l'ordinamento italiano, l'assunzione dell'osservanza di alcune previsioni del Codice di Autodisciplina approvato da Borsa Italiana s.p.a. quale condizione per ottenere e conservare la quotazione sul mercato regolamentato o su segmenti di mercato⁸¹; il recepimento testuale, da parte del legislatore del 2003, di talune raccomandazioni della versione del Codice di Autodisciplina del 2002 in norme di legge destinate a disciplinare la generalità delle s.p.a. (quotate e non); l'adozione normativa, operata dalla recente legge n. 262/05, del regime di “*comply or explain*”, in forza del quale le società, pur restando tendenzialmente libere di aderire o meno ai codici di *best practice*, sono tenute però a pubblicizzarne l'osservanza e, in caso di non osservanza, le ragioni di questa, pena l'applicazione di sanzioni amministrative da parte della CONSOB⁸².

A ciò si aggiunga che, nel corso degli anni, l'adesione, tanto a livello nazionale quanto internazionale, alle regole di *corporate governance* formalizzate dall'autodisciplina ha raggiunto livelli elevati, anche alla luce dei benefici che l'osservanza di migliori *standards* di *best practice*

⁸¹ Il Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana s.p.a., deliberato dalla Assemblea di Borsa Italiana S.p.A. del 20 aprile 2006 e approvato dalla Consob con delibera n. 15451 del 7 giugno 2006 prevede all'art. 2.2.3, come condizione per ottenere e conservare la qualifica di Star, che gli emittenti abbiano individuato all'interno della propria struttura organizzativa un soggetto professionalmente qualificato (*investor relator*) che abbia come incarico specifico la gestione dei rapporti con gli investitori; abbiano quali membri del consiglio di amministrazione amministratori non esecutivi ed indipendenti il cui numero e autorevolezza siano tali da garantire che il loro giudizio abbia un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari; abbiano nominato un comitato per il controllo interno, composto da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti, con le funzioni indicate nel codice di autodisciplina delle società quotate; prevedano che una parte significativa della remunerazione degli amministratori esecutivi e degli alti dirigenti, tenuto conto della loro posizione e del loro ruolo, sia costituita da emolumenti, anche sotto forma di *stock-option* o partecipazione agli utili, legati al raggiungimento di obiettivi individuali prefissati e/o ai risultati economici conseguiti dalla società oppure, in alternativa, la nomina di un comitato per la remunerazione.

⁸² V. artt. 124-bis e 124-ter del t.u.f. nella versione modificata dalla legge sulla tutela del risparmio del 28 dicembre 2005, n. 262. Si ricorda, peraltro, che un onere informativo di questo tipo, avente come destinataria Borsa Italiana s.p.a., è contemplato (ed era contemplato anche prima dell'ultima modifica legislativa) dalle Istruzioni ai regolamenti dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana s.p.a. (ora sez. IA.2.6).

dovrebbe – secondo comune opinione – portare alle società in termini di maggior competitività e maggior capacità di attrarre gli investimenti nel mercato dei capitali⁸³.

L'elenco dei *codes of best practice* è lungo⁸⁴: ai fini della nostra analisi, saranno qui richiamati i soli *codes* elaborati nel Regno Unito, dove l'autoregolamentazione è supportata da una tradizione ben consolidata e più risalente nel tempo rispetto ai paesi continentali (i primi “esperimenti” in tema di *best practice* si sono sviluppati proprio nell'ordinamento inglese)⁸⁵, per raffrontarli con il Codice di Autodisciplina elaborato dal Comitato per la *Corporate Governance* di Borsa Italiana s.p.a. nel 2006⁸⁶.

Lo specifico interrogativo che ci si pone consiste nella possibilità di utilizzare le raccomandazioni dei codici (e, nella specie, del Codice di

⁸³ E' comune l'affermazione, infatti, anche se la stessa potrebbe ora essere rivista alla luce degli ultimi interventi normativi operati per mezzo della legge sulla tutela del risparmio, che la sanzione tipica e primaria che assiste lo strumento autoregolamentare opera sul mero piano reputazionale.

⁸⁴ Si richiamano qui i principali e più recenti *Codes e Report* adottati nei vari stati: in Australia, i *Principles of Good Corporate Governance and Best Practice Recommendations* del 2003; in Austria, l' *Austrian Code of Corporate Governance* (versione rivisitata nel 2006); in Belgio, il *Belgian Corporate Governance Code* del 2004 nonché, per quanto riguarda le società non soggette a quotazione, il *Code Buysse: Corporate governance for non-listed companies* del 2005; in Brasile, il *Code of Best Practice of Corporate Governance* del 2004; in Cina, il *Provisional Code of Corporate Governance for Securities Companies* del 2004; in Danimarca, il *Revised Recommendations for Corporate Governance* del 2005; in Francia, il *Report on the Corporate Governance of Listed Corporations* del 2003, nonché i famosi *Report Vienot I e II* del 1998 e 1995; in Germania il *Cromme Code* (ultima versione di giugno 2006); in Grecia, i *Principles of Corporate Governance* del 2001; in Italia, il Codice di autodisciplina delle società quotate di marzo del 2006; in Giappone, i *Principles of Corporate Governance for Listed Companies* del 2004; in Nuova Zelanda, il *Corporate Governance in New Zealand: Principles and Guidelines - A Handbook for Directors, Executives and Advisers* del 2004; in Norvegia, il *Norwegian Code of Practice for Corporate Governance* (versione rivisitata nel 2005); in Portogallo, il *White Book on Corporate Governance* del 2006; in Russia, il *Russian Code of Corporate Conduct* del 2002; in Spagna, il *Draft Unified Code of Recommendations for the Good Governance* del 2006; in Svezia, il *Swedish Code of Corporate Governance (Report of the Code Group)* del 2004; in Svizzera, il *Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance* del 2002; in Olanda, il *SCGOP Handbook of Corporate Governance 2004*; in UK, da ultimo, il *Combined Code on Corporate Governance* del 2006; in USA, le *Final NYSE Corporate Governance Rules* del 2003.

⁸⁵ In linea, del resto, con l'analisi comparativa svolta nella restante parte del lavoro, che ha trovato nell'esperienza inglese il termine di raffronto primario e costante.

⁸⁶ Il Codice di Autodisciplina, definitivamente approvato nel mese di marzo del 2006, sostituisce quello redatto, sempre dal Comitato per la *Corporate Governance* di Borsa Italiana s.p.a., nel 1999, così come rivisitato nel 2002, e conosciuto come codice Preda.

Autodisciplina di Borsa Italiana s.p.a.), contenenti regole procedurali di comportamento degli amministratori, per riempire di contenuto la clausola generale della diligenza⁸⁷. In altre parole, le indicazioni ricavabili dalla fonte extra-legale potrebbero essere utilizzate, in aggiunta agli *standards* oggettivo e soggettivo di cui all'art. 2392, comma 1, c.c. (così come interpretati alla luce delle previsioni dell'art. 2381 c.c.); i quali già specificano qual è il grado di diligenza richiesto ai singoli componenti del c.d.a. nell'espletamento del loro incarico gestorio, ma lasciano delle zone d'ombra, soprattutto per quanto riguarda il ruolo degli amministratori non esecutivi, difficili da colmare solo utilizzando le prescrizioni legislative.

Va preliminarmente precisato che, nel porsi l'interrogativo, non si considereranno i casi di recepimento in via pattizia da parte delle società delle regole elaborate dall'autonomia privata, così da divenire tali regole clausole essenziali del rapporto di amministrazione. In questi casi l'eventuale loro inosservanza si porrebbe né più né meno come violazione di obblighi specifici, contrattualmente previsti, gravanti sugli amministratori. L'ipotesi che si va ora analizzando consiste, invece, nella facoltà, per il giudice chiamato a pronunciarsi in sede contenziosa sulla responsabilità per *mala gestio* degli amministratori, di utilizzare, come criteri-guida nella valutazione della condotta tenuta dal soggetto, i modelli di comportamento formalizzati dalle fonti extra-legali; almeno nei confronti degli amministratori di società quotate, ai quali espressamente si indirizzano queste fonti.

L'interrogativo potrebbe lasciare, *prima facie*, perplessi, alla luce della dichiarata natura di mere "raccomandazioni" delle previsioni dei codici di condotta: la loro inosservanza non potrebbe mai essere imputata (salvo ovviamente l'ipotesi di recezione pattizia delle raccomandazioni) agli

⁸⁷ Affrontano, specificamente, la questione MAUGERI, *Regole autodisciplinari e governo societario*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 88 ss.; nonché IRTI, *Due temi di governo societario (responsabilità «amministrativa»- codici di autodisciplina)*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 693 ss.

amministratori come violazione dei doveri imposti dalla legge o dallo statuto ai sensi dell'art. 2392, rientrando nella discrezionalità dei medesimi la scelta se uniformare la propria azione ai canoni comportamentali consigliati come *best practices*. Questa affermazione, seppur corretta, non impedisce tuttavia che, anche alla luce della generale condivisione che circonda le regole contenute nei predetti codici, delle stesse ci si serva per tratteggiare un modello tipico ed astratto di comportamento, idoneo ad essere utilizzato come termine di raffronto per valutare se l'amministratore si sia comportato diligentemente nell'espletamento del proprio incarico. Tentativi di questo tipo, ancorché con riferimento ad altre categorie professionali, non costituiscono un elemento di novità assoluta nel nostro ordinamento⁸⁸.

In primis, in questa direzione sembrano spingere la volontà, chiaramente manifestata dal legislatore italiano in sede di riforma del diritto societario, di rendere le principali regole di *best practice* oggetto di puntuale recepimento in norme di legge⁸⁹; nonché, la recente previsione

⁸⁸ Si pensi ai principi di comportamento per i membri del collegio sindacale redatti dai CONSIGLI NAZIONALI DEI DOTTORI COMMERCIALISTI, DEI RAGIONIERI E DEI PERITI COMMERCIALI, rispetto ai quali è stata posta in luce da autorevole dottrina la rilevanza ai fini della determinazione della condotta che dovrebbe essere osservata dai sindaci nell'esercizio del loro incarico, nonché al Codice di Autodisciplina Pubblicitaria, di cui è stata sottolineata la valenza di integrare il richiamo ai principi di correttezza professionale di cui all'art. 2598, n. 3, c.c. Cfr. MAUGERI, *Regole autodisciplinari e governo societario*, cit., p. 100 ss., , nonché, per quanto riguarda il collegio sindacale, ALLEGRI, *Appunti sulla responsabilità civile dei sindaci e dei revisori dopo la pubblicazione del registro dei revisori contabili*, in *Riv. soc.*, 1995, p. 1037, ivi a p. 1042, il quale afferma che anche i principi di comportamento, i principi contabili, i principi di revisione, le varie raccomandazioni, che in sé non hanno carattere normativo e quindi non costituiscono fonte di determinazione della responsabilità legale, assumono tuttavia una rilevanza, sia pur indiretta, ai fini della determinazione dei doveri dei sindaci (tra cui, secondo l'autore, essenzialmente il dovere di diligenza), i quali ultimi potrebbero invocare, in sede di difesa, di averne osservate le regole.

⁸⁹ Analizzando, infatti, le disposizioni di cui al d.lgs. n. 6 del 17.01.2003, segnatamente in punto di disciplina del consiglio di amministrazione, emerge in tutta evidenza l'influenza che sul legislatore della riforma ha esercitato la versione del Codice di Autodisciplina delle società quotate del 1999, così come rivisitata nel 2002 (cd. Codice Preda). Si pensi, innanzitutto, alla riformulazione dell'art. 2381 c.c., in materia di delega di funzioni gestorie, che, in certi punti, riproduce, testualmente (o quasi) le raccomandazioni del codice Preda (art. 1, 4, 5), in particolare sull'articolazione interna del consiglio di amministrazione e sui flussi informativi; all'art. 2387 c.c., norma nella quale il legislatore ha espressamente previsto che lo statuto possa subordinare l'assunzione della carica di amministratore al possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti da codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione dei mercati regolamentati (cfr. art. 3 del codice Preda); si pensi, ancora, all'art. 2389 in tema di

normativa (cfr. artt. 124-bis e 124-ter del T.U.F.) che obbliga le società quotate a dare annualmente e puntualmente conto dell'adozione delle raccomandazioni e delle ragioni della non adozione, la quale adozione, peraltro, resta, almeno formalmente, volontaria⁹⁰; infine, il fatto che il codice di autodisciplina sia conosciuto e conoscibile al pubblico e, perciò, manifesti un grado di oggettività diverso e certamente maggiore rispetto ad altre norme frutto di autonomia privata.

Un ulteriore elemento a sostegno della correttezza dell'utilizzabilità dei codici di condotta per meglio chiarire il concetto elastico di diligenza può poi trarsi dall'esperienza inglese, alla quale – come si è detto - si è tributari delle prime e più consolidate esperienze in materia di autodisciplina.

Nel Regno Unito, la disciplina normativa resta in larga misura silente sulle principali questioni di *corporate governance*, quali la struttura e il ruolo del c.d.a., il bilanciamento di differenti tipologie di amministratori in seno al consiglio, le qualificazioni che gli stessi debbano al caso possedere, la creazione di comitati consultivi. In tale contesto, i vari *codes* susseguitisi negli anni (il *Cadbury Code* del 1992, il *Greenbury Code* del 1995, il *Combined Code* del 2003 e, da ultimo, il *Combined Code on Corporate Governance* del 2006), pur caratterizzandosi per la loro natura non vincolante, incoraggiano buoni comportamenti suggerendo le pratiche migliori che gli amministratori dovrebbero

remunerazione degli amministratori, che prevede che il loro compenso possa essere costituito in tutto in parte dal diritto di sottoscrivere azioni di futura emissione (piani di *stock-option*), pratica quest'ultima fortemente caldeggiata dal codice Preda (art. 8), che, a tal fine, raccomanda la creazione di un comitato consiliare per la remunerazione; ancora, all'art. 2391 c.c., in materia di interesse degli amministratori, norma profondamente modificata nel senso della sostituzione dei formali divieti previgenti con stringenti obblighi di *disclosure* in capo agli amministratori, nonché all'art. 2391-bis, che espressamente disciplina le operazioni con parti correlate in modo analogo a quanto raccomandato dall'autodisciplina (cfr. art. 11). Si pensi, infine, alle affinità tra *audit committee* di cui al Codice Preda e comitato per il controllo sulla gestione previsto dal legislatore in seno al sistema monistico.

⁹⁰ In questo senso IRTI, *Due temi di governo societario (responsabilità «amministrativa»-codici di autodisciplina)*, cit., pp. 698-699. L'autore, oltretutto, accanto ai codici di autodisciplina richiama i codici etici che definiscono i rapporti dell'impresa con beni e soggetti del mondo esterno, enunciando i fini e gli obiettivi ultimi cui l'impresa dovrebbe tendere.

adottare nella gestione della società.

Tanto il *Combined Code* (in entrambe le versioni del 2003 e del 2006) quanto il connesso rapporto *Higgs*, dedicato al ruolo degli amministratori non esecutivi⁹¹, raccomandano alle corti di prendere in considerazione gli *standards* di comportamento fissati nel codice al fine di accertare se gli amministratori, specie quelli non esecutivi le cui competenze e la cui condotta “ideale” sono più difficilmente delineabili all’interno del consiglio, hanno violato o meno il loro *duty of skill and care*. Segnatamente, la *schedule B (Guidance on liability of non-executive directors: care, skill and diligence)* del *Combined Code* del 2006, raccomanda che “in considering whether or not a person is in breach of that duty, a court would take into account all relevant circumstances. These may include having regard to the above where relevant to the issue of liability of a non-executive director”, ove il richiamo riguarda le condotte che dovrebbero essere auspicabilmente osservate dai *non-executive directors*, tratteggiate dalle previsioni del codice medesimo⁹². Ancora più chiaramente si esprime il rapporto *Higgs*, al cap. 14, parr. 7 e 8: “An important problem faced by directors, particularly non-executive directors, has been that of knowing with certainty the extent of these duties. [...]. I suggest that in addition to that general guidance, some further guidance should be provided, by way of provision in the Code. I would expect that the Courts would wish to pay regard to such provision where it might be relevant to the case (for example in the context of determining what would be reasonably expected of a director in the

⁹¹ HIGGS, *Review of the role and effectiveness of non-executive directors*, January 2003, consultabile su <http://www.ecgi.org/codes/code.php?code-id=121>.

⁹² Il par. 2, infatti, raccomanda che “non-executive directors should themselves: undertake appropriate induction and regularly update and refresh their skills, knowledge and familiarity with the company [...]; seek appropriate clarification or amplification of information and, where necessary, take and follow appropriate professional advice. [...]; where they have concerns about the running of the company or a proposed action, ensure that these are addressed by the board and, to the extent that they are not resolved, ensure that they are recorded in the board minutes [...]; give a statement to the board if they have such unresolved concerns on resignation [...]”.

defendant's position)»⁹³.

Una volta ammessa la percorribilità di questa strada, alla luce delle più evolute esperienze internazionali, resta da chiarire in che modo le linee-guida ricavabili dal Codice di Autodisciplina si combinino con i criteri legali di cui all'art. 2392, comma 1. Ci si chiede, in particolare, se le stesse valgano a specificare il canone della diligenza rapportata alla natura dell'incarico e alle specifiche competenze dell'amministratore, ovvero se aggiungano altre ipotesi, diverse rispetto a quanto già ricavabile dalle norme di legge⁹⁴.

Si ritiene che le indicazioni autoregolamentari assolvano essenzialmente la funzione di specificare, in modo più dettagliato rispetto all'art. 2381, la natura dell'incarico di amministrazione, cui è rapportata la diligenza richiesta ai membri del c.d.a., nonché le modalità di esatto adempimento di detto incarico. Si pensi, solo per richiamarne le regole più rilevanti, all'art. 1 del Codice di Autodisciplina, dedicato al ruolo del consiglio di amministrazione, il quale specifica quali competenze dovrebbero essere attribuite al *plenum* consiliare in presenza di organi delegati, sottolineando che gli amministratori dovrebbero esaminare “le informazioni ricevute dagli organi delegati, avendo cura di richiedere agli stessi ogni chiarimento, approfondimento o integrazione ritenuti necessari od opportuni per una completa e corretta valutazione dei fatti

⁹³ A sostegno dell'utilizzabilità dei *codes of best practice* come fonte di ispirazione per le Corti ai fini di chiarire il contenuto del *duty of care* si esprimono, utilizzando argomentazioni efficaci, GOULDING-MILES-SCHALL, *Judicial enforcement of extra-legal Codes in Uk and German company law - Including observations on OLG Schleswig Holstein, NZG 2004, 669 (Mobilcom II) and LG München, I, NZG 2004, 626 (hypovereinsbank)*, in 2 (1) *Eur. Comp. Fin. Law Rev.*, 2005, p. 20 ss., ivi a p. 28 ss. In particolare, gli Autori, oltre a richiamare le corrispondenti statuizioni del *Combined Code* e del Rapporto *Higgs*, segnalano che l'osservanza del *Combined Code* è condizione di ottenimento e mantenimento della quotazione, che, inoltre, chi non segue le previsioni del codice è visto sfavorevolmente dal mercato e tutto ciò potrebbe comportare danni alla società di pari o anche maggior gravità rispetto ad altre condotte valutate come negligenti.

⁹⁴ E' di quest'opinione IRTI, *Due temi di governo societario (responsabilità «amministrativa»-codici di autodisciplina)*, cit., p. 698, il quale ritiene che le norme del codice di autodisciplina non tanto specifichino il criterio generale, quanto aggiungano altre ipotesi, o categorie di ipotesi al criterio generale.

portati all'esame del consiglio"⁹⁵; all'art. 2, il quale prevede che gli amministratori non esecutivi apportino le loro specifiche competenze alle discussioni consiliari, contribuendo all'assunzione di decisioni equilibrate e prestando particolare cura alle aree in cui possono manifestarsi conflitti di interesse⁹⁶. L'articolo, inoltre, sottolinea l'importanza della figura del presidente del c.d.a., al quale raccomanda di curare che gli amministratori partecipino ad iniziative volte ad accrescere la loro conoscenza della realtà e delle dinamiche aziendali, affinché i medesimi possano svolgere efficacemente il loro ruolo⁹⁷. Ancora, si pensi all'art. 4, relativo al trattamento delle informazioni societarie, che raccomanda agli amministratori delegati di assicurare la corretta gestione delle stesse, mediante proposizione al c.d.a. dell'adozione di procedure per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti l'emittente; all'art. 8, ove si richiede che le valutazioni e le decisioni del c.d.a. relative al sistema di controllo interno, alla approvazione dei bilanci e delle relazioni semestrali, ai rapporti tra l'emittente ed il revisore esterno siano sempre supportate da un'*adeguata attività istruttoria*, prevedendo a tal fine la costituzione di un comitato per il controllo interno⁹⁸; nonché, infine, all'art. 9, relativo agli interessi degli amministratori e alle operazioni con parte correlate, nel quale si sollecita il c.d.a. a adottare misure volte ad assicurare che le operazioni in cui un amministratore sia portatore di un interesse o quelle con parti correlate vengano compiute in modo trasparente e rispettando criteri di correttezza sostanziale e procedurale.

⁹⁵ V. il commento al principio n. 1, p. 15.

⁹⁶ Più specificamente, il commento al principio n. 2, p. 18, precisa che gli amministratori non esecutivi hanno il ruolo primario di fornire un contributo significativo allo svolgimento dei compiti di indirizzo strategico e verifica, arricchendo la discussione consiliare con competenze formate all'esterno dell'impresa, di carattere strategico generale o tecnico particolare. Tali competenze, infatti, si legge nel commento, permettono di analizzare i diversi argomenti in discussione da prospettive diverse, contribuendo quindi ad alimentare la dialettica che è il presupposto distintivo di una decisione collegiale, meditata, consapevole.

⁹⁷ V. art. 2, criterio applicativo 2.C.2., p. 18.

⁹⁸ Leggasi l'art. 8, principio 8.P.4., p. 35 e il relativo commento, p. 38.

Trattasi di raccomandazioni che indubbiamente concorrono a tratteggiare la condotta diligente e corretta degli amministratori di società quotate sulla scia delle prassi condivise a livello internazionale. Nella gran parte dei casi, però, esse non contemplanu nuove modalità di condotta rispetto a quanto già ricavabile dall'art. 2381 e ss., ma paiono piuttosto chiarire, specificandoli, i canoni comportamentali delineati dal legislatore, contribuendo altresì a differenziare i ruoli dei vari membri all'interno del consiglio.

Stando così le cose, potrebbe sfuggire la ragione per la quale si richiede all'autorità giudiziaria di attingere a fonti extra-legali ai fini di accertare la difformità del comportamento tenuto dagli amministratori da quello dovuto, appalesandosi come sufficiente, ai fini del raggiungimento del risultato perseguito, il mero riferimento, da parte dei giudici, ai richiamati parametri normativi.

In realtà, le indicazioni del codice di autodisciplina, così come quelle del *Combined Code* inglese, forniscono descrizioni più precise e dettagliate dei diversi modelli di comportamento da osservarsi dagli amministratori, soprattutto per ciò che concerne la componente non esecutiva del consiglio, soffermandosi, in particolare, sulla necessaria adeguatezza e correttezza delle informazioni societarie ad ogni livello. Ciò posto, l'uso della *self-regulation* potrebbe allora essere d'ausilio ai giudici ai fini del superamento dei dubbi e delle incertezze circa il grado di diligenza effettivamente dovuto dagli amministratori nei singoli casi; dubbi ed incertezze che la genericità e "scarnezza" ancora caratterizzanti, sotto certi profili e nonostante i molti passi in avanti⁹⁹, la disciplina legislativa potrebbero far sorgere¹⁰⁰.

⁹⁹ Cfr. le modifiche introdotte dalla riforma del diritto societario di cui si è parlato nel cap. 2 del presente lavoro.

¹⁰⁰ Cfr. GOULDING-MILES-SCHALL, *Judicial enforcement of extra-legal Codes in Uk and German company law - Including observations on OLG Schleswig Holstein, NZG 2004, 669 (Mobilcom II) and LG München, I, NZG 2004, 626 (hypovereinsbank)*, cit., p. 62, i quali ritengono che le forme di azioni giudiziarie già esistenti dovrebbero essere sviluppate in modo

Da ciò, ad avviso di chi scrive, dovrebbe conseguire una riduzione del campo di discrezionalità dell'autorità giudiziaria, il cui giudizio verrebbe così a svolgersi entro confini meglio delineati, piuttosto che un'estensione dell'area di responsabilità degli amministratori, come pur da taluno autorevolmente sostenuto¹⁰¹. Ma, allo stato, l'uso di una formula dubitativa è d'obbligo.

5.7. (Segue) Autodisciplina e giurisprudenza. L'analisi del caso *ASIC v. Rich*.

Le conclusioni cui si è giunti nel paragrafo precedente, caldegiate da parte della dottrina straniera e indubbiamente rispondenti all'importanza crescente che i codici di buon governo societario hanno assunto negli anni come strumento di protezione degli investitori e del corretto funzionamento del mercato, si scontrano, tuttavia, con una prassi giurisprudenziale quasi inesistente. Pochissime sono le sentenze nelle quali i giudici manifestano un atteggiamento incline a considerare l'osservanza di previsioni di *codes of best practice* come comportamento idoneo a ricadere nella categoria di ciò che può legittimamente attendersi dagli amministratori di s.p.a. I codici di condotta sono un concetto ancora poco familiare in campo processuale.

Segnatamente, per quanto riguarda la nostra esperienza giuridica, nessuna sentenza sulla responsabilità per *mala gestio* degli amministratori ha mai affrontato, neppure incidentalmente, il problema

da dare rilevanza alle previsioni dei codici quando la loro mancata osservanza cagiona un danno per la società. In particolare, concludono la loro acuta e condivisibile analisi segnalando che "there is the scope for judges in both Germany and the UK to make use of extra-legal code to influence director behaviour. Such codes can inform the content of the duties of directors [...]. There is no reason why substantive law should operate independently of extra-legal codes if the aim of both is to promote good governance in companies". Vedasi, altresì, CHERNOV, *The Role of Corporate Governance Practices in the Development of Legal Principles Relating to directors*, in RAMSAY (a cura di), *Corporate governance and the duties of company directors*, Melbourne, 1997, p. 33 ss.

¹⁰¹ V. IRTI, *Due temi di governo societario (responsabilità «amministrativa»- codici di autodisciplina)*, cit., p. 698.

della rilevanza dei codici di condotta sotto il profilo che qui rileva. Quanto, poi, all'ordinamento inglese, nonostante i chiari auspici del *Combined Code* e del rapporto *Higgs* in tal senso, i pochissimi casi noti¹⁰² rispondono all'interrogativo se l'inosservanza dei codici di *best practice* integri *unfair prejudicial conduct* degli amministratori ai sensi della s. 459 del *Companies Act*¹⁰³. Nessuna sentenza, invece, a quanto consta, si è mai occupata di accertare specificamente e in modo diretto se sussista una connessione giuridica tra *non-compliance* ai codici di *best practice* e violazione del canone della diligenza nel senso più sopra precisato, ai fini del riconoscimento della responsabilità degli amministratori per *mala gestio*¹⁰⁴.

Inoltre, anche dal *case-law* relativo alla *unfair prejudicial conduct* emerge, seppur in gradi diversi, una certa reticenza dei giudici ad

¹⁰² Cfr. *Re Astec plc* [1998] 2 BCLC 556; *Re Macro (Ipswich) Ltd* [1994] 2 BCLC 354. Si segnala, altresì, in Germania, ove peraltro i codici di *best practice* sono ancora un concetto abbastanza nuovo e meno familiare rispetto agli ordinamenti anglosassoni, una sentenza del 2002, *Mobilcom I* (OLG Schleswig Holstein, 19 sept. 2002, 5 U 164/01, NZG 2003, 176) nella quale la Corte mostra una certa inclinazione verso i codici, sottolineandone il valore di guida ed aiuto per una più corretta interpretazione della legge.

¹⁰³ La s. 459 del *Companies Act* del 1985 così prevede: "Order on application of company member: 1) A member of a company may apply to the court by petition for an order under this Part on the ground that the company's affairs are being or have been conducted in a manner which is unfairly prejudicial to the interests of its members generally or of some part of its members (including at least himself) or that any actual or proposed act or omission of the company (including an act or omission on its behalf) is or would be so prejudicial. (2) The provisions of this Part apply to a person who is not a member of a company but to whom shares in the company have been transferred or transmitted by operation of law, as those provisions apply to a member of the company; and references to a member or members are to be construed accordingly. (3) In this section (and so far as applicable for the purposes of this section, in section 461(2)) "company" means any company within the meaning of this Act or any company which is not such a company but is a statutory water company within the meaning of the Statutory Water Companies Act 1991.

¹⁰⁴ Spunti interessanti possono tuttavia trarsi dagli orientamenti sviluppatasi in merito alla responsabilità degli *auditors*, ove la giurisprudenza inglese, da tempo, riconosce rilevanza all'inosservanza degli *Statements of Standard Accounting Practice*. Cfr., in particolare, *Lloyd Cheyham & Co Ltd v Littlejohn & Co* [1987] BCLC 303, ove la corte statuisce "While they [Statements of Standard Accounting Practice] are not conclusive, so that a departure from their terms necessarily involves a breach of the duty of care, and they are not as the explanatory foreword makes clear, rigid rules, they are very strong evidence as to what is the proper standard which should be adopted and unless there is some justification, a departure from this will be regarded as constituting a breach of duty. It appears to me important that this should be the position because third parties in reading the accounts are entitled to assume that they have been drawn up in accordance with the approved practice unless there is some indication in the accounts which clearly state that this is not the case".

accogliere richieste di risarcimento fondate sulla mera inosservanza di regole di *corporate governance* “imposte” dalla prassi¹⁰⁵, in quanto le stesse esulerebbero dal corpo delle previsioni normative.

Il tentativo più interessante e convincente di affermazione della responsabilità degli amministratori per loro inosservanza delle regole di *best practice* si ricava dalla giurisprudenza australiana, la quale nel 2003 ha affrontato il problema nel noto caso *ASIC v. Rich and Others*¹⁰⁶.

La fattispecie ha ad oggetto un’azione di responsabilità esercitata nei confronti di tre amministratori esecutivi e del presidente del c.d.a. (amministratore non esecutivo) di One.Tel, per loro violazione del *duty of care*.

L’attenzione è, in questa sede, specificamente rivolta alla figura del

¹⁰⁵ Cfr., in senso negativo, *Re Astec plc*, cit., p. 590, ove si legge: “So far as corporate governance is concerned, members of the public buying shares in a listed company may well expect that all relevant rules and codes of best practice will be complied with in relation to the company. But that expectation cannot, in my judgment, give rise to an equitable constraint on the exercise of legal rights conferred by the company's constitution (of which the Listing Rules, the City Code and the Cadbury Code form no part) so as to found a petition under s 459”. Il giudice Jonathan Parker ha ivi rigettato l’idea che gli azionisti avessero una qualche legittima aspettativa che gli amministratori osservassero le raccomandazioni dei codici di autodisciplina. V., però, in senso positivo, le considerazioni del giudice Arden in *Re Macro (Ipswich) Ltd.*, cit., ivi a p. 407, dalle quali emerge invece la volontà di qualificare la condotta *unfairly prejudicial* sulla base dell’inosservanza della regola della presenza, in seno al c.d.a., di un amministratore indipendente. Afferma, infatti, quest’ultimo giudice che “given the presence of minority interests, the absence of an independent director would in my judgment be prejudicial to the position of the plaintiffs as shareholders in the companies. If support were needed for such proposition, it can be found in the recent report of the Committee on the Final Aspects of Corporate Governance (the Cadbury Committee) published in December 1992. This report, which has been accepted by, inter alia, the Stock Exchange, emphasises that no one individual within a company should be a strong and independent element on the board. While this report is directed to listed companies, the desirability of having a truly independent board is applicable to all cases where there are minority shareholders”. Per un’analisi dettagliata di entrambi i *cases* si rimanda a GOULDING-MILES-SCHALL, *Judicial enforcement of extra-legal Codes in UK and German company law - Including observations on OLG Schleswig Holstein, NZG 2004, 669 (Mobilcom II) and LG München, I, NZG 2004, 626 (hypovereinsbank)*, cit., p. 34 ss., i quali danno comunque atto della riluttanza delle corti a ricorrere a fonti extra-legali ai fini della determinazione della condotta diligente degli amministratori.

¹⁰⁶ *AUSTRALIAN SECURITIES AND INVESTMENTS COMMISSION v RICH and others* [2003] 44 A.C.S.R. 341. Per una dettagliata analisi della sentenza, si veda FARRAR, *Corporate Governance. Theories, principles, and practice*, cit., p. 394 ss., il quale sottolinea che “the willingness of Austin J [...] to have regard to changing corporate governance practice is interesting and perhaps predictable”. Merita poi di essere richiamata, sempre sull’argomento, anche una sentenza belga del Trib. Bruxelles, 21 dicembre 1998, in *Riv. dr. comm. belge*, 2000, p. 401, la quale, nel valutare il rispetto del canone della diligenza, opera un richiamo esplicito al codice di autodisciplina belga.

presidente del c.d.a. Per quanto riguarda la valutazione della responsabilità del *chairman* (e, prima ancora, i diritti e doveri facenti capo al medesimo), il *Corporations Act* del 2001 offre pochissime linee-guida all'autorità giudiziaria, oltre a quanto già può ricavarsi dal fatto che lo stesso è amministratore; e ciò, nonostante le regole di *best practice* abbiano diffusamente sottolineato come il ruolo di presidente del c.d.a. sia centrale nell'ambito di sistemi di *governance* ottimamente strutturati. In assenza di puntuali previsioni normative il giudice Austin, in primo luogo, ha preso in considerazione le evidenze della prassi circa il modo in cui è stato distribuito il lavoro tra il presidente del c.d.a. e gli altri amministratori ai fini di stabilire le effettive responsabilità del primo in ipotesi di *mala gestio* (soluzione, questa, già prospettata da precedenti pronunce)¹⁰⁷. Soprattutto, però, dopo aver elencato le aspettative della comunità circa le funzioni da riconoscere al *chairman* nelle società quotate¹⁰⁸, all'uopo citando *reports* e letteratura in materia di *corporate governance*, ha statuito:

The commission's evidence does not purport to establish, directly, that Mr Greaves had specific duties on particular occasions. It seeks to establish his "responsibilities" by reference to usual practice. Much of the literature of corporate governance is in the form of exhortations and voluntary codes of conduct, not suitable to constitute legal duties. It is sometimes vague and less than compelling, and must always be used with caution. Nevertheless, in my opinion this literature is relevant to the ascertainment of the responsibilities to which Mr Greaves was subject during the period from January-March 2001.

Ed ancora:

It should be remembered, however, that the court's role, in

¹⁰⁷ Cfr. il *leading case* *Awa Ltd v Daniels* [1955-95] P.N.L.R. 727.

¹⁰⁸ Afferma il giudice Austin che "The commission wishes to demonstrate that it is the usual practice in listed companies that the chairman be responsible to a greater extent than any other director for ensuring that the board is familiar with the financial circumstances, position and performance of the company, and ensuring the performance of the board of its supervisory duties".

determining the liability of a defendant for his conduct as company chairman, is to articulate and apply a standard of care that reflects contemporary community expectations [...] Over the dozen years [...] there has been an enormous outpouring of literature concerning corporate governance, and there has been much debate in the Australian commercial community as to the effects the new thinking should have in practice. The court must perform the difficult task of articulating a standard of care by reference to community expectations, in an area not frequently traversed in litigation. It seems to me preferable for the court to embark upon this task with a measure of assistance from the kind of evidence the commission proposes to advance, than to choose the only other alternative, namely to rely on unassisted armchair reflection.

Da queste parole emerge l'apertura della giurisprudenza australiana più recente ad un modo di procedere che attribuisca rilevanza alla *self-regulation* in materia di *corporate governance* nell'accertamento dello *standard* di *duty of care* esigibile dal presidente del c.d.a. Ma il medesimo ragionamento potrebbe essere sviluppato per ogni tipologia di amministratore di s.p.a. quotate.

Per concludere, si auspica che anche la giurisprudenza italiana, sull'esempio di ordinamenti più attenti alle influenze della prassi e alle moderne esigenze emerse nel mondo economico-giuridico, manifesti, nel prossimo futuro, il desiderio di acquisire maggior familiarità con l'uso dei codici di autodisciplina, facendo, in particolare, affidamento sugli stessi per chiarire se la condotta degli amministratori possa realmente valutarsi come diligente. Eventuali dubbi che potrebbero essere sollevati circa il rischio di introdurre nuovi ed ulteriori elementi di rigidità nel sistema¹⁰⁹ paiono facilmente superabili richiamando la natura di strumenti flessibili di questi codici. Infatti, una dettagliata spiegazione, caso per caso, delle ragioni della loro inosservanza ("*comply or explain*") – spiegazione, come detto, ora imposta dalla nuova legge sulla tutela del risparmio - è certamente sufficiente a bloccare alla fonte ogni

¹⁰⁹ V. GOULDING-MILES-SCHALL, *Judicial enforcement of extra-legal Codes in Uk and German company law - Including observations on OLG Schleswig Holstein*, NZG 2004, 669 (*Mobilcom II*) and *LG München, I*, NZG 2004, 626 (*hypovereinsbank*), cit., pp. 61-62.

valutazione, da parte dell'autorità giudiziaria, di detta inosservanza come indice di un comportamento negligente degli amministratori.

La strada è ancora lunga: ma questo, a nostro avviso, è l'obiettivo cui l'ordinamento giuridico italiano dovrebbe tendere.

BIBLIOGRAFIA

ABBADESSA, *I poteri di controllo degli amministratori «di minoranza» (membro del comitato esecutivo con «voto consultivo»)?*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p. 816 ss.

ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1975.

ABRIANI-COTTINO-RICOLFI, *Diritto industriale*, vol. 2, in *Tratt. dir. Comm.*, diretto da Cottino, CEDAM, Padova, 2001.

ABRIANI-ONESTI, *La riforma delle società di capitali. Aziendalisti e giuristi a confronto. Atti del convegno di Foggia, 12 e 13 giugno 2003*, Giuffrè, Milano, 2004.

ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, Giuffrè, Milano, 1979.

ALLEGRI, *Gli amministratori delle società per azioni in una prospettiva di riforma*, in *Riv. soc.*, 1999, p. 387 ss.

AMATORI (a cura di), *L'impresa: una prospettiva storica*, Egea, Milano, 2000.

AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in *Giur. comm.*, I, 2003, p. 308 ss.

AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles of corporate governance: Analysis and Recommendations*, P. I-VI, §§ 1.01-6.02, vol. 1, American Law Institute Publishers, St. Paul, Minn., 1994.

ANGELICI, *Amministratori di società, conflitto di interessi e art. 1394 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 1970, I, 104 ss.

ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, CEDAM, 2003.

ANIA, *Audizione*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1642 ss.

ARRIGONI, *La responsabilità sociale degli amministratori tra regole e principi* (nota a Trib. Milano, 26 giugno 1989), in *Giur. comm.*, 1990, II,

p. 122 ss.

ASSOCIAZIONE PREITE, *Il diritto delle società*, a cura di Olivieri-Prestivella, Il Mulino, Bologna, 2004.

ASSONIME, *Amministrazione e controllo nel modello tradizionale delle società per azioni: il commento dell'Assonime*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 891 ss.

BALZARINI, *Le società di capitali. Il bilancio d'esercizio e il bilancio di consolidato*, in *Tratt. dir. priv.*, diretto da Bessone, vol. XVII, Giappichelli, Torino.

BELCREDI-CAPRIO, *Struttura del c.d.a. ed efficienza della "corporate governance"*, in *Analisi giur. economia*, 2003, n. 1, p. 61 ss.

BERTOLOTTI, *Riforma societaria e "perizia" degli amministratori nella gestione: un problema aperto?*, in *Giur. it.*, 2004, c. 1899 ss.

BIANCA, *Dell'inadempimento delle obbligazioni (art. 1218-1229)*, 2° ed., in Scaloja-Branca (a cura di), *Comm. cod. civ. Libro quarto*, Bologna-Roma, 1979.

BIANCA, voce *Negligenza (dir. priv.)*, in *Noviss. Dig. It.*, XI, p. 190 ss.

BIANCA, *Diritto civile. Il contratto*, vol. III, Giuffrè, Milano, 1987.

BIANCA, *Diritto civile. L'obbligazione*, vol. IV, Giuffrè, Milano, 1993.

BIANCHI, *Gli amministratori di società di capitali*, CEDAM, Padova, 1998.

BIRDS, *The reform of directors' duties*, in de Lacy (a cura di), *The Reform of United Kingdom Company Law*, Cavendish Publishing limited, London, 2002, p. 149 ss.

BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1992.

BONELLI, *L'amministrazione delle s.p.a. nella riforma*, in *Giur. comm*, I, 2003, p. 700 ss.

BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. Dopo la riforma delle società*, Giuffrè, Milano, 2004.

- BONELLI, *Responsabilità di amministratori di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 620 ss.
- BORGIOLI, *L'amministrazione delegata*, Nardini, Firenze, 1982.
- BRANSON, *The rule that isn't a rule – The business judgment rule*, in 36 *Valparaiso University L. Rew.*, 2002, p. 634 ss.
- BUONOCORE, *Le nuove forme di amministrazione nelle società di capitali non quotate*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 400 ss.
- BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 5 ss.
- CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, UTET, Torino, 2002.
- CAGNASSO, *Gli organi delegati nelle società per azioni*, Giappichelli, Torino, 1976.
- CAGNASSO, *L'amministrazione collegiale e la delega*, in *Tratt. soc. azioni*, diretto da Colombo e Portale, vol. 4, UTET, Torino, 1991, 283 ss.
- CAGNASSO, *Il dovere di vigilanza degli amministratori e la «delega di fatto» tra norme «vecchie» e «nuove»*, in *Giur. it.*, 2004, c. 557 ss.
- CALANDRA BUONAURA, *Amministrazione disgiuntiva e società di capitali*, Giuffrè, Milano, 1984.
- CAMPOBASSO, *Diritto commerciale 2. Diritto delle società*, 5° ed., UTET, 2002.
- CÁNDIDO PAZ-ARES, *Directors' duties and directors' liabilities (A framework for the law reform in Latin America)*, Working paper presentato a "The Third Meeting of the Latin American Corporate Governance Roundtable", organizzato dalla OECD, 8-10 April, 2002, Bolsa Mexicana de Valores, Mexico City, Mexico.
- CARATOZZOLO, *Il controllo legale dei conti e i "principi di comportamento" del collegio sindacale*, in Predieri (a cura di), *Controlli societari e governo dell'impresa*, Giappichelli, Torino, 2000, p. 145 ss.

- CASELLI, *I sistemi di amministrazione nella riforma delle s.p.a.*, in *Contr. impr.*, 2003, p. 149 ss.
- CASSOTTANA, *Quali doveri fiduciari e di controllo nella gestione delle «wholly-owned subsidiaries»?*, in *Analisi giur. economia*, 2003, n. 1, p. 169 ss.
- CASSOTTANA, *Atti di disposizione patrimoniale contrari all'interesse sociale e sindacato dell'autorità giudiziaria* (nota ad App. Genova, 5 luglio 1986), in *Giur. comm.*, 1988, II, p. 731 ss.
- CASTRONOVO, *L'avventura delle clausole generali*, in AA. VV., *Il principio di buona fede*, vol. III, Giuffrè, Milano, 1985, p. 21 ss.
- CASTRONOVO, *Commento all'art. 1176*, in *Cod. civ. comm.*, diretto da Cendon, vol. IV, UTET, Torino, 1991, p. 17 ss.
- CAVALLI, *Sub art. 149*, in Campobasso (a cura di), *Testo unico della finanza. Commentario*, vol. 2, UTET, 2002.
- CHERNOV, *The role of corporate governance practices in the development of legal principles relating to directors*, in RAMSAY (a cura di), *Corporate governance and the duties of company directors*, Melbourne, 1997, p. 33 ss.
- CHEFFINS, *Non-executive directors: key characteristics*, in *Corporate Governace. An International Review*, n. 4, 2003, p. 287 ss.
- CHIRILLI, *La responsabilità degli amministratori di s.p.a. tra obblighi a contenuto specifico e obblighi a contenuto generico* (nota a Cass., sez. I, 23 marzo 2004, n. 5718), in *Riv. not.*, 2004, I, p. 1574 ss.
- CIVERRA, *Inadempimento delle obbligazioni sociali e responsabilità degli amministratori*, in *Le Società*, 2005, p. 1117 ss.
- CLARCK, *Non-executive directors and liability issues in the post-Higgs era*, in *The Juridical Rev.*, 2004, Part 2, p. 195 ss.
- COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, Working Paper, consultabile in <http://www.notarlex.it/news/>.
- CONFORTI, *Limiti all'accertamento della violazione del dovere di*

diligenza: sono veramente insindacabili le scelte gestionali degli amministratori? (nota a Trib. Parma, 3 novembre 1999), in *NGCC*, 1999, p. 219 ss.

CONSIGLI NAZIONALI DEI DOTTORI COMMERCIALISTI, DEI RAGIONIERI E DEI PERITI COMMERCIALI, *Principi di comportamento del collegio sindacale nelle società con azioni quotate nei mercati regolamentati*, Ottobre 2000, consultabili sul sito http://www.cndc.it/CMS/Documenti/214_iizndzgkuh.pdf.

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.

COSTI, *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, Tavola rotonda a commento di Cass., sez. I, 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 347 ss.

COSTI, in AA.VV., *Il rischio da ignoto tecnologico*, Giuffrè, Milano, 2002, p. 49 ss.

COSTI, *La responsabilità sociale dell'impresa e il diritto azionario italiano*, in AA. VV., *La responsabilità dell'impresa. Convegno per i trent'anni di giurisprudenza commerciale*, Bologna 8 e 9 ottobre 2004, *Quaderni Giur. Comm.*, Giuffrè, 2006.

COTTINO, *Diritto commerciale I. Le Società*, t. 2, Padova, 1999.

COTTINO, *Note minime, divaganti e irriverenti, su amministratori, «perizia», tangenti e responsabilità*, in *Giur. it.*, 2004, c. 2338 ss.

D'AMICO, voce *Negligenza (dir. priv.)*, in *Dig. it., disc. priv., sez. civ.*, p. 24 ss.

DACCÒ, *Il sindacato del giudice nei confronti degli atti gestori degli amministratori*, in *Analisi giur. economia*, 2003, I, p. 183 ss.

DALMARTELLO-PORTALE, *I poteri di controllo degli amministratori «di minoranza» (membro del comitato esecutivo con «voto consultivo»)?*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p. 795 ss.

- DAVIES, *Gower and Davies' principles of modern company law*, 7° ed., Sweet & Maxwell, London, 2003.
- DE CRESCIENZO, *Le azioni di responsabilità: normativa vigente, riforma societaria e aspetti penali*, Ipsoa, Milano, 2003.
- DE GREGORIO, *La responsabilità degli amministratori*, in *Il codice di commercio commentato. Delle società e delle associazioni commerciali (art. 76 a 250 cod. comm.)*, UTET, Torino, 1938.
- DE NICOLA, *Commento all'art. 2381 c.c.*, in Ghezzi (a cura di), *Amministratori. Commentario alla riforma delle società (artt. 2380-2396 c.c.)*, Giuffrè, Milano, 2005.
- DE NICOLA, *Commento all'art. 2392 c.c.*, in Ghezzi (a cura di), *Amministratori. Commentario alla riforma delle società (artt. 2380-2396 c.c.)*, Giuffrè, Milano, 2005.
- DE VESCOVI, *Controllo degli amministratori sull'attività degli organi delegati*, in *Riv. soc.*, 1981, p. 79 ss.
- DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, in *Contr. impr.*, 1999, p. 209 ss.
- DESANA, Nota a Trib. Milano, 2 marzo 1995, in *Giur. it.*, 1995, c. 705 ss.
- DESARIO, *L'amministratore delegato nella riforma della società*, in *Le Società*, 2004, p. 938 ss.
- DI CATALDO, *Problemi nuovi in tema di responsabilità di amministratori di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 644 ss.
- DI MAJO, *Delle obbligazioni in generale*, in Scaloja-Branca (a cura di), *Commentario al cod. civ.*, Bologna-Roma, 1988.
- DOMENICHINI, *Amministratori di s.p.a. e azione di responsabilità*, in *Le Società*, 1993, p. 612 ss.
- EISENBERG, *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 617 ss.

- FANELLI, *La delega di potere amministrativo nelle società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1952.
- FARRAR, *Corporate governance, business judgement and the professionalism of directors*, in 6 (1) *Corp. Bus. Law Journal*, 1993, p. 1 ss.
- FARRAR, *Corporate governance. Theories, Principles, and Practice*, 2° ed., University Press, Oxford, 2005.
- FARRAR, *Farrar's company law*, 4° ed., Butterworths, London-Edinburgh-Dublin, 1998.
- FERRARINI, *Valore per gli azionisti e governo societario*, in *Riv. soc.*, 2002, 462 ss.
- FERRI JR., *L'amministrazione delegata nella riforma*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, p. 625 ss.
- FERRI JR., *Ripartizione delle funzioni gestorie e nuova disciplina delle responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, in Scognamiglio (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 41 ss.
- FINAL REPORT OF THE HIGH LEVEL GROUP OF COMPANY LAW EXPERTS, 4 November 2002, consultabile sul sito http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm.
- FINCH, *Company directors: who care about skill and care?*, in 55 *Modern Law Rev.*, 1992, p. 179 ss.
- FORD-AUSTIN-RAMSAY, *Ford's principles of corporations law*, 10° ed., Butterworths, Sidney, 2001.
- FORTUNATO, *I controlli nella riforma delle società*, in *Le Società*, 2003, fasc. 2/bis, p. 303 ss.
- FORTUNATO, *Sub art. 149*, in Alpa-Capriglione (a cura di), *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, t. 2, CEDAM, Padova, 1998.
- FRANCHI, *La responsabilità degli amministratori di s.p.a. nel nuovo*

diritto societario, Giuffrè, Milano, 2004.

FRANZONI, *La responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. economia*, diretto da Galgano, XIX, Padova, 1994,

FRÈ, *Società per azioni*, in Scaloja-Branca (a cura di), *Commentario al cod. civ.*, 6° ed., t. 1, Bologna-Roma, 1997.

GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, CEDAM, Padova, 2004.

GAMBINO, *Sui poteri individuali dei componenti del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo della società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1996, I, p. 1 ss.

GHEZZI, *I doveri fiduciari degli amministratori nei "Principles of corporate governance"*, in *Riv. soc.*, 1996, p. 465 ss.

GOLDENBERG, *Reforming corporate governance – A very british solution*, in *4 Bus. Law. Rev.*, 2003, p. 82 ss.

GOULDING-MILES-SCHALL, *Judicial enforcement of extra-legal Codes in Uk and German company law - Including observations on OLG Schleswig Holstein, NZG 2004, 669 (Mobilcom II) and LG München, I, NZG 2004, 626 (hypovereinsbank)*, in *2 (1) Eur. Comp. Fin. Law Rev.*, 2005, p. 20 ss.

GOWER-PRENTICE-PETTET, *Gower's Principles of Modern Company Law*, 5^a ed., Sweet & Maxwell, London, 1992.

GRANELLI, *La responsabilità civile degli organi di gestione alla luce della riforma delle società di capitali*, in *Le Società*, 2003, p. 1565 ss.

GRIGGS-LOWRY, *Finding the optimum balance for the duty of care owed by the non-executive director*, in FIONA MACMILLAN-PATFIELD, *Perspective on Company Law: 2*, Kluwer Law International, London-The Hague-Boston, 1995, p. 203 ss.

GUARNIERI, *Clausole generali*, in *Dig. disc. priv., sez. civ.*, UTET, p. 403 ss.

HANNINGAN, *Company law*, Butterworths, London, 2003.

- HANSEN, *The Duty of Care, the Business Judgment Rule, and the American Law Institute Corporate Governance Project*, in 48 *Bus. Law.*, 1993, p. 1355 ss.
- HICKS-GOO, *Cases and materials on company law*, 5th ed., University Press, Oxford, 2004.
- HIGGS, *Review of the role and effectiveness of non-executive directors*, January 2003, consultabile su <http://www.ecgi.org/codes/code.php?code-id=121>.
- IANNELLO, *La riforma del diritto societario*, Giuffrè, Milano, 2003.
- IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2005.
- IRTI, *Due temi di governo societario (responsabilità “amministrativa” – codici di autodisciplina)*, in *Giur. comm.*, I, 2003, p. 693 ss.
- JAEGER, *L’interesse sociale*, Giuffrè, Milano, 1963.
- LACCHINI, *I principi di redazione del bilancio nello schema di legge delegata per il recepimento della IV direttiva CEE*, Giuffrè, Milano, 1989.
- LANDINI, *Commento all’art. 2387*, in Maffei Alberti (a cura di), *Il nuovo diritto delle società. Commentario*, vol. 1, CEDAM, Padova, 2005.
- MAGNANI, *Commento all’art. 150 t.u.i.f.*, in Marchetti-Bianchi, *Commentario al testo unico dell’intermediazione finanziaria*, vol. 2, Giuffrè, Milano, 1999.
- MALBERTI-GHEZZI- VENTORUZZO, *Commento all’art. 2380*, in Ghezzi (a cura di), *Amministratori. Commentario alla riforma delle società (artt. 2380-2396 c.c.)*, Giuffrè, Milano, 2005.
- MARCHETTI, *Il paradigma della correttezza professionale nella giurisprudenza di un ventennio*, in *Riv. dir. ind.*, 1966, II, p. 181 ss.
- MARCHETTI, *Le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma*, in *Riv. soc.*, 1997, p. 193 ss.
- MARCHETTI, *Osservazioni sui profili societari della bozza di TU dei*

mercati finanziari, in *Riv. soc.*, 1998, p. 140 ss.

MARCHETTI, *Corporate governance e disciplina societaria vigente*, in *Riv. soc.*, 1996, p. 418 ss.

MARCHETTI, *Il potere decisionale gestorio nella s.p.a.*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario. Atti del convegno di studi*, CEDAM, Padova, 2004, p. 469 ss.

MARULLI, *La delega gestoria tra regole di corporate governance e diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 85 ss.

MAUGERI, *Regole autodisciplinari e governo societario*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 88 ss.

MAZZONI, *Capitale sociale, indebitamento e circolazione atipica del controllo*, Relazione presentata al Convegno internazionale di studi, *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, organizzato da *Riv. soc.*, 10-11 Novembre, 2006.

MELI, *La disciplina degli interessi degli amministratori di s.p.a. tra nuovo sistema e vecchi problemi*, in *Analisi giur. economia*, 2003, n. 1, p. 155 ss.

MENGONI, *Una teoria delle clausole generali*, in AA.VV. *Il principio di buona fede*, vol. III, Milano, Giuffrè, 1985, p. 5 ss.

MENGONI, *Obbligazioni «di risultato» e obbligazioni «di mezzi»* in *Riv. Dir. comm.*, 1954, I, p. 185 ss.

MENICUCCI, *Fatto illecito dei dirigenti e responsabilità degli amministratori* (nota a Cass., sez. lav., 11.04.2001, n. 5443), in *Giur. comm.*, II, 2002, p. 438 ss.

MINERVINI, *Sulla tutela dell'«interesse sociale» nella disciplina delle deliberazioni assembleari e di consiglio*, in *Riv. dir. civ.*, 1956, II, p. 314 ss.

MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956.

MONACI, *Sindacato giudiziario della diligenza dell'amministratore e prova dei vantaggi compensativi* (nota a Cass., sez. I, 24 agosto 2004, n.

- 16707), in *Giur. comm.*, 2005, II, p. 406 ss.
- MONTALENTI, *Consiglio di amministrazione e organi delegati: flussi informativi e responsabilità*, in *Le Società*, 1998, p. 899 ss.
- MONTALENTI, *L'amministrazione sociale dal testo unico alla riforma del diritto societario*, in *Giur. Comm.*, 2003, I, p. 423 ss.
- MONTALENTI, *Commento all'art. 2381*, in Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti (a cura di), *Il nuovo diritto societario: commento al d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5, d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61 (art. 1)*, vol. 2, Zanichelli, Bologna, 2004.
- MONTALENTI, *La società quotata*, CEDAM, Padova, 2004.
- MONTALENTI, *La responsabilità degli amministratori nell'impresa globalizzata*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 435 ss.
- MORANDI, *Commento all'art. 2381 c.c.*, in Maffei Alberti (a cura di), *Il nuovo diritto delle società. Commentario*, vol. 1, CEDAM, Padova, 2005.
- MOSCO, *Commento all'art. 2380-bis*, in Stagno d'Alcontres-Niccolini (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, Jovene, Napoli, 2004.
- MOSCO, *Commento all'art. 2381*, in Stagno d'Alcontres-Niccolini (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, Jovene, Napoli, 2004.
- MOSCO-VELLA, *L'autonomia delle banche tra nuovo diritto societario e regole di vigilanza. Un doppio binario per la «governance»*, in *Analisi giur. economia*, 2004, I, p. 139 ss.
- NATOLI, *L'attuazione del rapporto obbligatorio. Appunti delle lezioni*, II, Giuffrè, Milano, 1962.
- NAZZICONE, *Commento all'art. 2392 c.c.*, in Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario. Società per azioni. Amministrazione e controlli (artt. 2380-2409 noviesdecies)*, Giuffrè, Milano, 2003.
- NAZZICONE, *Commento all'art. 2381 c.c.*, in Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario. Società per azioni. Amministrazione e controlli (artt. 2380-2409 noviesdecies)*, Giuffrè, Milano, 2003.
- NUZZO, *Sulle sedi di decisione nelle società quotate e sulla prevenzione*

di abusi da concentrazione di potere, in *Analisi giur. economia*, 2003, n. 1, p. 81 ss.

OPPO, *I contratti di durata*, in *Riv. dir. comm.*, 1943, I, pp. 143 ss. e 227 ss.

PANZANI, *L'azione di responsabilità e il coinvolgimento del gruppo di imprese dopo la riforma*, in *Le Società*, 2002, p. 1477 ss.

PENNINGTON, *Company law*, 8° ed., Butterworths, London, 2001.

PERICU, *Il ruolo degli amministratori indipendenti nei paesi dell'Europa continentale*, in *Analisi giur. economia*, 2003, n. 1, p. 115 ss.

PISELLI, *La responsabilità degli amministratori verso la società alla vigilia della riforma* (nota a Trib. Milano, 20 febbraio 2003), in *Le Società*, 2003, p. 1272 ss.

PRESTI-MACCABRUNI, *Gli amministratori indipendenti: mito e realtà nelle esperienze anglosassoni*, in *Analisi giur. economia*, 2003, n. 1, p. 97 ss.

QUATRARO PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, Milano, 1988.

QUATRARO, *L'amministrazione delle società. I regimi previsti dalla riforma*, in Danovi (a cura di), *La riforma del diritto societario. Il parere dei tecnici*, Milano, 2003.

RABITTI BEDOGNI, *Nuovi modelli di amministrazione e controllo nelle società per azioni*, in De Tilla-Alpa-Patti (a cura di), *Nuovo diritto societario*, ItaliaOggi, 2003, p. 323 ss.

RABITTI BEDOGNI, *Sub art. 149*, in Rabitti Bedogni (a cura di), *Il testo unico dell'intermediazione finanziaria. Commentario al D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, Giuffrè, Milano, 1998.

RAMSAY, *Directors' duties in Australia: recent developments and enforcement issues*, in *Comp. Fin. and Ins. Law Rev.*, vol. 3, 1993, p. 260 ss.

- REDMOND, *Safe Harbours or Sleepy Hollows: Does Australia Need a Statutory Business Judgment Rule?*, in RAMSAY (a cura di), *Corporate governance and the duties of company directors*, Melbourne, 1997, p. 185 ss.
- RESCIGNO, *Obbligazioni e contratti*, 2° ed., t. 1, in *Tratt. dir. priv.*, diretto da Rescigno, UTET, 1984.
- RESCIGNO, *Appunti sulle «clausole generali»*, in *Riv. dir. comm.*, 1998, I, p. 1 ss.
- RIGOTTI, *Commento all'art. 2403*, in Ghezzi (a cura di), *Amministratori. Commentario alla riforma delle società (artt. 2380-2396 c.c.)*, Giuffrè, Milano, 2005.
- RILEY, *The company director's duty of care and skill: the case for an onerous but subjective standard*, in *62 Modern Law Rev.*, 1999, p. 697 ss.
- ROACH, *The director's duty of skill and care: has the Law Commission got it right?*, in *3 Bus. Law Rev.*, 1999, p. 51 ss.
- RODOTÀ, voce *Diligenza (dir. civ.)*, in *Enc. Dir.*, XII, Giuffrè, Milano, 1964, p. 539 ss.
- RODOTÀ', *Le fonti di integrazione del contratto*, Giuffrè, Milano, 1969.
- RODOTÀ, *Il tempo delle clausole generali*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1987, p. 709 ss.
- ROMANO CARMINE, *Commento sub art. 2381 c.c.*, in Sandulli-Santoro, (a cura di), *La riforma delle società. Commentario del d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, t. 1, Giappichelli, Torino, 2003.
- ROMANO MARIO, *Profili penalistici del conflitto di interessi dell'amministratore di società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1967.
- RONDINONE, *Sui principi della riforma in materia di composizione e ripartizione delle competenze nell'organo amministrativo delle società per azioni*, in ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Verso un nuovo diritto societario*, 2002, p. 178 ss.

- RONDINONE, *I principi della l. n. 366/2001 in tema di composizione e competenze nell'organo amministrativo delle s.p.a.*, in *Le Società*, 2002, p. 414 ss.
- ROPPO, *La responsabilità civile dell'impresa nel settore dei servizi innovativi*, in *Contr. impr.*, 1993, p. 891.
- ROSSI, *Commento all'art. 2392*, in Maffei Alberti (a cura di), *Il nuovo diritto delle società. Commentario*, vol. 1, CEDAM, 2005.
- SALAFIA, *Amministratori senza deleghe fra vecchio e nuovo diritto societario*, in *Le Società*, 2006, p. 290 ss.
- SALAFIA, *Amministrazione e controllo delle società di capitali nella recente riforma societaria*, in *Le Società*, 2002, p. 1465 ss.
- SALVATO, *Responsabilità civile degli amministratori per violazione del dovere di diligenza*, in *Le Società*, 2001, p. 14 ss.
- SANDULLI, *Commento all'art. 2380-bis*, in Sandulli-Santoro, (a cura di), *La riforma delle società. Commentario del d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, t. 1, Giappichelli, Torino, 2003.
- SANDULLI, *Commento sub art. 2387 c.c.*, in Sandulli-Santoro, (a cura di), *La riforma delle società. Commentario del d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, t. 1, Giappichelli, Torino, 2003.
- SANDULLI, *Commento sub art. 2392*, in Sandulli-Santoro, (a cura di), *La riforma delle società, Commentario del d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, t. 1, Torino, 2003.
- SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative*, Giuffrè, Milano, 2003.
- SASSO, *Principio di continuità e irregolarità nei bilanci di esercizio e consolidati*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 690 ss.
- SEALY, *Directors' duties revisited*, in 22 (3) *Comp. Law.*, 2001, p. 79 ss.
- SEALY, *Sealy: cases and materials in company law*, 7° ed., Butterworths, London, 2001.
- SEALY, *The director as trustee*, in *Cambridge Law Journal*, April 1967,

p. 83 ss.

SHEIKH, *Non-executive directors: self-regulation or codification?*, in 23 (10) *Comp. Law.*, 2002, p. 296 ss.

SIEVERS, *Farewell to the sleeping director- The modern judicial and legislative approach to directors' duties of care, skill and diligence*, in 21 *Australian Bus. Law. Rev.*, 1993, p. 111 ss.

SILVESTRINI, *Responsabilità degli amministratori nella s.p.a. e nella s.r.l. dopo la riforma societaria*, in *Le Società*, 2004, p. 681 ss.

SOLOMON, *Assessing the potential impact of the revised Combined Code on corporate governance*, in 15 (4) *Int. Comp. Comm. Law. Rev.*, 2004, p. 99 ss.

SPIOTTA, *Commento all'art. 2392*, in Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti (a cura di), *Il nuovo diritto societario: commento al d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5, d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61 (art. 1)*, vol. 2, Zanichelli, Bologna, 2004.

STIRPE, *Rassegna di giurisprudenza su «La diligenza come criterio di responsabilità dell'amministratore»*, Working Paper, Dicembre 2004, consultabile in <http://archivioceradi.luiss.it/>.

THE INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS IN ENGLAND AND WALES, *Internal control guidance for directors on the Combined Code*, 1999, consultabile sul sito <http://www.icaew.co.uk/viewer/index.cfm?>.

THE WHITE PAPER "MODERNISING COMPANY LAW", June 2002, consultabile sul sito www.dti.gov.uk/cld/modern/index.htm.

THE WHITE PAPER "COMPANY LAW REFORM", March 2005, consultabile sul sito <http://www.dti.gov.uk/cld/facts/clar.htm>.

TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)* (nota a Trib. Milano, 10 febbraio 2000), in *Giur. Comm.*, 2001, II, p. 334 ss.

TOFFOLETTO, *Amministrazione e controlli*, in Libonati (a cura di), *Diritto*

delle società. Manuale breve, 2° ed., Giuffrè, Milano, 2005, p. 206 ss.

TOMASIC-BOTTOMLEY-MCQUEEN, *Corporations law in Australia*, 2° ed., The Federation Press, Leichhardt, 2002.

TREBILCOCK, *The liability of company directors for negligence*, in 32 *Modern Law Rev.*, 1969, p. 499 ss.

VASSALLI, *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, in Scognamiglio (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003, p. 25 ss.

VASSALLI, *Commento all'art. 2392*, in Stagno d'Alcontres-Niccolini (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, vol. 1, Jovene, Napoli, 2004.

VENTORUZZO, *Commento all'art. 2391*, in Ghezzi (a cura di), *Amministratori. Commentario alla riforma delle società (artt. 2380-2396 c.c.)*, Giuffrè, Milano, 2005.

VENTURA, *La diligenza degli amministratori nelle acquisizioni societarie* (nota ad Appello 30 marzo 2001), in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 217 ss.

VENTURA-BADINI CONFALONIERI, *Commento all'art. 2497*, in Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti (a cura di), *Il nuovo diritto societario: commento al d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5, d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61 (art. 1)*, vol. 3, Zanichelli, Bologna, 2004.

VENUTI, *Le clausole generali di correttezza, diligenza e trasparenza nel testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, in *Europa e dir. priv.*, 2000, p. 1049 ss.

VISENTINI GIOVANNA, *La regola della diligenza nel nuovo diritto societario*, in Afferni-Visentini (a cura di), *Principi civilistici nella riforma del diritto societario*, Giuffrè, Milano, 2005, p. 383 ss.

VISENTINI GUSTAVO, *La diligenza come criterio di responsabilità dell'amministratore*, in Afferni-Visentini (a cura di), *Principi civilistici nella riforma del diritto societario*, Giuffrè, Milano, 2005, p. 99 ss.

WALTERS, *Directors' duties: the impact of the Company Directors Disqualification Act 1986*, in 21(4) *Comp. Law.*, 2000, p. 110 ss.

WALTERS., *Directors' duties of care, skill and diligence*, in 20 (5) *Comp. Law.*, 1999, p. 142 ss.

WALTERS-DAVIES WHITE, *Directors' disqualification & bankruptcy restrictions*, Sweet&Maxwell, London, 2005.

WARDMAN, *Directors, their duty to exercise care and still: do the provisions of the company directors Disqualification Act 1986 provide a basis for the establishment of a more objective standard?*, in 3 *Bus. Law. Rev.*, 1994, p. 71 ss.

WEIGMANN, *Luci ed ombre del nuovo diritto azionario*, in *Le Società*, 2003, p. 274 ss.

WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Giappichelli, Torino, 1974.

WORKING GROUP ON GOING CONCERN AND FINANCIAL REPORTING, *"Guidance for directors of listed companies registered in the UK"*, November 1994, consultabile su <http://www.icaew.co.uk/index.cfm?>.

WORTHINGTON, *The duty to monitor: a modern view of the director's duty of care*, in FIONA MACMILLAN -PATFIELD, *Perspective on Company Law: 2*, Kluwer Law International, London-The Hague-Boston, 1995, p. 188 ss.

ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2005.

ZONA-MINICHILLI *Proprietà e governo delle imprese: un progetto di ricerca*, in (a cura di) Airoidi-Ferrari-Livatino, *Gli assetti istituzionali delle imprese*, Egea, 2005, p. 41 ss.

ZOPPINI, *Imputazione dell'illecito penale e «responsabilità amministrativa» nella teoria della persona giuridica*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 1314 ss.