



Convegni di studio “Adolfo Beria di Argentine”  
su problemi attuali di diritto e procedura civile  
della Fondazione Centro nazionale di prevenzione e difesa sociale

XXVI Convegno di studio su  
**L'IMPRESA FAMILIARE: MODELLI E PROSPETTIVE**  
Courmayeur, 30 settembre - 1 ottobre 2011  
Complesso congressuale e cinematografico  
Piazzale Monte Bianco

**IMPRESA A BASE FAMILIARE E SOCIETÀ PER AZIONI**

Paolo MONTALENTI  
*ordinario di diritto commerciale*  
*Università di Torino*

## IMPRESA A BASE FAMILIARE E SOCIETÀ PER AZIONI<sup>1</sup>

Paolo MONTALENTI

SOMMARIO: 1. Impresa a base familiare e *public company*: un rapporto dialettico. – 2. L'impresa a base familiare: definizioni. – 3. Interessi sottesi e strumenti giuridici. – 4. La società per azioni: i pregi della "rigidità" del tipo. Gli spazi di flessibilità. – 5. Gli strumenti di protezione della stabilità degli assetti proprietari. Le clausole di prelazione e gradimento. – 6. *Segue*. Problemi interpretativi e tecniche di redazione delle clausole. – 7. Interesse alla invariabilità proprietaria e interesse all'acquisizione di apporti finanziari di terzi. Azioni "speciali" e strumenti finanziari. – 8. Interessi proprietari puri, interesse al controllo delle decisioni strategiche, interesse al controllo diretto della gestione. Le autorizzazioni assembleari. – 9. *Segue*. Il sistema dualistico. Consiglio di sorveglianza e alta direzione. Operazioni strategiche e piani industriali e finanziari. – 10. La composizione degli interessi nel consiglio di amministrazione e nel collegio sindacale. Tipologie di clausole. – 11. I patti parasociali. – 12. Conclusioni.

### 1. ***Impresa a base familiare e public company: un rapporto dialettico***

Nel 1776, ne *La ricchezza delle Nazioni*, Adam Smith, con riferimento alle grandi società azionarie, di diretta derivazione delle Compagnie delle Indie, così scriveva: «Dagli amministratori di queste società, comunque, essendo essi gestori di denaro altrui piuttosto che del proprio, non ci si può attendere la stessa diligenza e attenzione che i soci di una *partnership* pongono nella cura del proprio denaro. Negligenza e prodigalità tendono dunque, spesso, a prevalere nella conduzione degli affari di queste società ...»<sup>2</sup>.

Negli anni sessanta nel dibattito statunitense si affermò la teoria del *mercato del controllo societario* come strumento ottimale di allocazione delle risorse, del *takeover* come funzione disciplinare selettiva del *management* inefficiente a favore del *management* più efficiente, e quindi l'idea della *public company* come modello più efficiente di società azionaria in un capitalismo moderno.

---

<sup>1</sup> Il testo è provvisorio e soggetto a revisione. Alcune note sono ancora incomplete.

<sup>2</sup> «*The directors of such companies, however, being the managers rather of other people's money than of their own, it cannot well be expected, that they should watch over it with the same anxious vigilance with which the partners in a private copartnery frequently watch over their own.... Negligence and profusion, therefore, must always prevail, more or less, in the management of the affairs of such a company*» A. SMITH, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, 5° ed., London, 1789.

Smentito dalla storia come paradigma “assoluto” – con implicazioni teoriche, pratiche e legislative che devo tralasciare per brevità – il “mito” della *public company* e della contendibilità è poi approdato anche in Italia con il dibattito sulla *corporate governance* negli anni novanta<sup>3</sup>.

In realtà, già prima degli scandali finanziari di inizio millennio (Enron, Worldcom, Vivendi) parte della dottrina, tra cui anche il sottoscritto, mise in luce i rischi aggravati di *agency problems* nelle società a capitale diffuso e il ruolo anche positivo di un socio di riferimento forte<sup>4</sup>.

Per queste ragioni possiamo dire che ora il famigerato “capitalismo familiare italiano” deve essere oggetto di più equilibrate rimediazioni anche alla luce dell’esperienza internazionale.

In conclusione si può affermare, come spesso s’impone nella riflessione sui temi relativi a società e mercati finanziari, che l’impresa a base familiare presenta per così dire un bilancio “a partita doppia” che deve essere attentamente analizzato.

Significative sul punto le parole del Governatore della Banca d’Italia che, recentemente, ha sottolineato come non sia elemento negativo per lo sviluppo l’economia d’impresa a base familiare ma la impermeabilità a soggetti esterni: «una diffusa proprietà familiare – ha affermato Draghi – non è caratteristica solo italiana; lo è invece il fatto che anche la gestione rimanga nel chiuso della famiglia proprietaria<sup>5</sup>».

Non condivisibile – di conseguenza – la lettura di Guido Rossi che interpreta le considerazioni del Governatore come “denuncia” dell’assetto familiare della compagine imprenditoriale «come “causa dell’arretratezza” delle “imprese italiane”» che mette in discussione la nostra ripresa<sup>6</sup>.

Il giudizio deve essere più articolato.

## 2. *L’impresa a base familiare: definizioni*

Devo anzitutto precisare che utilizzo l’espressione “impresa a base familiare” anziché il sintagma “impresa familiare”, per non ingenerare l’equivoco che oggetto di queste riflessioni sia l’impresa familiare in senso tecnico-giuridico, di cui all’art. 230-*bis*, cod. civ. e cioè l’impresa individuale a cui partecipano i familiari: realtà economica non inesistente ma circoscritta alla categoria della piccolissima impresa in senso economico.

Mi riferisco, per contro, sia alla piccola e media impresa strutturata in forma di società azionaria (o al più di s.r.l.) in cui la proprietà del capitale è riconducibile ad un gruppo familiare – più o meno esteso secondo i gradi delle successioni intervenute – sia alla grande impresa, non quotata o addirittura quotata, in cui, pur in presenza di capitale esterno, il socio di

---

<sup>3</sup> Sul punto sia consentito il rinvio a MONTALENTI, *Società per azioni, Corporate governance, mercati finanziari*, Milano, 2011, 1 ss., in corso di stampa.

<sup>4</sup> Cfr. SPAVENTA; MONTALENTI, *La società quotata*, Padova, 2004.

<sup>5</sup> Cfr. *Corriere della Sera*, 2.6.2011, p.37.

<sup>6</sup> Cfr. *Il Sole 24 ore*, 5.6.2011, p.1.

controllo sia, nuovamente, riconducibile, anche se attraverso la mediazione di strutture intermedie di organizzazione del “vertice proprietario” (società semplici, *trust*, accomandita per azioni) ad un gruppo familiare.

Si stima che nel nostro Paese operino circa 6 milioni di imprese di cui il 98 % hanno meno di 20 dipendenti e delle quali il 92 % sono a base familiare. Peraltro ben 42 delle prime 100 imprese nazionali sono imprese familiari<sup>7</sup>.

La piccola e media impresa familiare è dunque – in Italia – ossatura e linfa vitale del sistema economico, luogo di convergenza tra iniziativa imprenditoriale e cooperazione all’interesse comune del lavoro salariato, fonte – non di rado – di innovazione e di internazionalizzazione.

La grande impresa familiare – da Fiat a Pirelli, da Barilla a Miroglio, da Luxottica a Buzzi, da Ferrero a Sella e l’elenco potrebbe continuare – unisce, in una complessa dialettica, valori e criticità delle società “chiuse” e delle società “aperte”.

Inoltre, contrariamente a quanto comunemente si pensa, l’impresa a base familiare non costituisce affatto un’anomalia italiana ma è modello ampiamente diffuso in numerosi paesi occidentali e altresì nei paesi ad economia emergente, in particolare nei paesi del c.d. BRIC (Brasile, Russia, India, Cina).

Significativo che negli Stati Uniti, considerati la culla della *public company* ben il 50 % delle imprese Fortune 1000 sono imprese familiari<sup>8</sup>.

Lasciando ad economisti e aziendalisti più appropriate valutazioni su caratteristiche e ruoli delle imprese a base familiare, mi limito ad osservare che in questo settore si confrontano e si combinano in complessa, a volte armonica a volte, invece, inefficiente, dialettica, spirito di innovazione e rischio di chiusura alla crescita, responsabilizzazione gestoria e rischio di estrazione di benefici privati, tensione “schumpeteriana” e rischi di impermeabilità all’evoluzione tecnica e/o manageriale.

### 3. *Interessi sottesi e strumenti giuridici*

Nelle imprese familiari emergono interessi plurali che devono trovare una opportuna collocazione negli istituti giuridici offerti dal nostro ordinamento.

Per ragioni di economia di trattazione mi limiterò ad esaminare il problema delle imprese a base familiare, circoscrivendo l’indagine alla *società per azioni non quotata*.

Come è noto, l’impresa familiare è, frequentemente, anche *quotata in borsa*: in questo caso però l’assorbimento delle caratteristiche familiari nello statuto della società quotata in linea di principio stempera peculiarità di interessi in istituti di diritto generale quali, in particolare, gli strumenti a tutela delle minoranze.

---

<sup>7</sup> Dati AIAF.

<sup>8</sup> CORBETTA, *L’impresa familiare: profili aziendalistic*.

Il tema si sposta piuttosto sul terreno dell'accesso alla quotazione, del finanziamento esterno e, *de jure condendo*, sul piano del dibattito in merito alla opportunità di introdurre uno statuto semplificato, materia che non può essere ristretta a superficiali e apodittiche asserzioni<sup>9</sup>.

Volendo fornire una rapida sintesi, rinviando alle successive riflessioni per un più articolato approfondimento, osservo – con riferimento in particolare alla società per azioni – che una prima coppia d'interessi può identificarsi nel binomio *interessi proprietari - interessi dell'impresa*.

*Clausole di prelazione e di gradimento* opportunamente strutturate garantiscono la conservazione del controllo proprietario in capo al gruppo familiare ma il ricorso ad azioni senza voto o a voto limitato e l'emissione di strumenti finanziari possono consentire l'intervento finanziario di terzi senza incidere sul controllo.

Le *autorizzazioni assembleari* o il ricorso al *modello dualistico* possono assicurare il controllo della proprietà sulle scelte strategiche, mentre *clausole statutarie* che impongono una quota di amministratori esterni possono garantire una maggiore efficienza tecnica della gestione.

La disciplina del *conflitto di interessi*, rafforzata con la riforma del diritto societario, dovrebbe garantire maggiormente l'impresa da abusi in danno dei minoritari, se presenti, o comunque dei creditori. Nel contempo la più flessibile regolazione dell'*interesse di gruppo* può consentire un'ottimizzazione efficace tra diverse componenti del patrimonio familiare destinato all'attività d'impresa: si pensi, ad esempio, alla collocazione degli immobili nella s.r.l. di gruppo destinata ad operare, per usare un'espressione accolta anche dalla giurisprudenza, come "polmone finanziario" per le imprese operative del gruppo. Si pensi, ancora, ai *contratti di direzione e coordinamento* come strumento di regolazione della dinamica fisiologica del gruppo.

Ritengo utile, metodologicamente, cercare di organizzare la riflessione sull'impresa a base familiare muovendo dalla ricognizione degli interessi e delle relative criticità – al fine di individuare gli strumenti giuridici appropriati per una razionale ed equilibrata regolazione degli stessi in base alle scelte – statutarie o convenzionali – offerte e consentite dall'ordinamento societario.

Preciso che non mi occupo, in questa sede, dell'organizzazione del vertice e quindi delle strutture "proprietarie" apicali – società semplici, *trust*<sup>10</sup>, accomandita per azioni<sup>11</sup> – bensì della forma giuridica della società operativa con riferimento al tipo della società per azioni, nell'ipotesi in cui in essa trovino collocazione interessi familiari – proprietari, reddituali,

---

<sup>9</sup> Su questi temi cfr. PREDA, *L'impresa familiare: il finanziamento tra banca, private equity e quotazione in borsa*.

<sup>10</sup> Cfr. P. MARCHETTI, *Organizzazione del patrimonio e successione nell'impresa: società semplici, trust, holding estere, patto di famiglia*.

<sup>11</sup> Cfr. F. GRANDE STEVENS, *L'accomandita per azioni*.

gestori – da disciplinare. Infatti qualora la famiglia proprietaria si limitasse ad investire il patrimonio familiare in una società operativa senza avere in essa una posizione diretta – in qualità di soci-imprenditori e/o di amministratori esecutivi – bensì una mera posizione “reddituale”, è evidente che le specificità della società azionaria familiare sfumerebbero grandemente.

Qualora invece, come di regola avviene, gli esponenti della famiglia intendano essere presenti nella società operativa, con le possibili diversificazioni di interessi dei singoli componenti e/o dei diversi nuclei, la “specificità” economica si riflette significativamente sugli istituti societari.

#### 4. *La società per azioni: i pregi della “rigidità” del tipo. Gli spazi di flessibilità*

Come è noto la riforma del diritto societario ha fortemente “autonomizzato” la società a responsabilità limitata, emancipandola, per così dire, dalla condizione di minorità di “piccola società per azioni” e dettando, più precisamente, una disciplina del tipo *in thesi* autosufficiente anziché fondata in larga parte sulla tecnica del rinvio come era nel codice del 1942. Ha, soprattutto, significativamente “flessibilizzato”, per così dire, la disciplina del tipo, attribuendo ampi spazi all’autonomia privata: si pensi alla distribuzione di competenze tra soci e amministratori, alla facoltà di adottare i metodi di amministrazione delle società personali, alla “norma (apparentemente) in bianco” in tema di recesso, ai diritti particolari dei soci<sup>12</sup>.

Si deve sottolineare che se l’autonomia privata è certamente strumento essenziale di ogni ordinamento evoluto e la flessibilità del regolamento associativo consente sicuramente di plasmare plasticamente le regole in relazione alla specificità degli interessi sottostanti, si tratta, tuttavia, di strumenti e metodiche che devono essere impiegate con equilibrio, con attenta previsione degli effetti, e, in definitiva, con appropriata valutazione del rapporto mezzo-fine.

Due esempi possono chiarire l’assunto.

Nelle s.r.l. le *decisioni gestorie* possono essere distribuite tra soci e amministratori; nell’organo di gestione possono essere ripartite le competenze amministrative tra competenze collegiali e competenze delegabili e suddivise le decisioni da adottarsi a maggioranza semplice da quelle da approvarsi con *quorum* qualificati. Se lo statuto eccede – come è capitato di riscontrare nella pratica – in minuziosa analiticità, il regolamento convenzionale si rivela inefficiente perché costringe ad una continua verifica per decidere dell’iscrizione dell’atto all’una o all’altra categoria.

Analogamente si può osservare come il metodo del *consenso scritto* può essere funzionale in ipotesi di compagini sociali ristrette ma può rivelarsi

---

<sup>12</sup> Cfr., per tutti ZANARONE, *La società a responsabilità limitata*, 2 Voll., in *Comm. Schlesinger*, Milano 2010; CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Tratt. dir. comm.*, diretto da Cottino, Vol. V, I, Padova, 2007.

del tutto inefficiente – ponendo problemi di revocabilità o irrevocabilità dei consensi espressi, di ammissibilità del silenzio-assenso e così via – qualora il numero dei soci superi le poche unità<sup>13</sup>.

Del resto la struttura organicistica della persona giuridica si pone proprio come strumento per una razionale ed efficiente regolazione delle organizzazioni soggettivamente complesse anche vulnerando, con il principio di maggioranza, il pilastro civilistico dell'unanimità dei consensi nelle manifestazioni bilaterali o plurilaterali di volontà<sup>14</sup>.

Sotto il profilo che qui rileva si deve allora osservare che la “rigidità” del regolamento azionario presenta anzitutto il pregio di consentire una netta e chiara ripartizione di competenze e, quindi, di responsabilità.

Si pensi, ad esempio, al rapporto soci/amministratori in relazione all'attività gestoria. Di contro alla polimorfa delineazione che esso può assumere nella s.r.l., nella società azionaria, proprio alla luce delle norme riformate, è netta l'area (art. 2364, 1° co., n.5) – la mera autorizzazione – in cui l'intervento dei soci può esplicarsi, esclusiva essendo la competenza gestoria degli amministratori (cfr. art. 2380-*bis*) e, quindi, la loro responsabilità degli atti compiuti.

Un assetto di poteri e responsabilità che può rivelarsi ottimale per limitare in un perimetro ben definito, circoscritto e invariabile l'intervento dei soci-familiari che si ritiene non debbano avere una posizione di ingerenza diretta nella gestione.

Si pensi, ancora, ai *diritti di controllo*.

Laddove nella s.r.l. il diritto di accesso diretto dei soci (art. 2476, 2°co.) può prestarsi a interventi di mero disturbo o, addirittura, emulativi o ricattatori da parte di familiari non già dialetticamente e cooperativamente contrapposti ai gestori bensì, distorsivamente e con possibili effetti pregiudizievoli, aprioristicamente antagonisti nei confronti degli amministratori, nella s.p.a, per contro, la presenza di un organo di controllo indipendente e tecnico – il collegio sindacale – può rappresentare un elemento di razionalizzazione dei conflitti e di circoscrizione appropriata degli interessi in contrasto nella prospettiva della continuità dell'impresa.

Per altro verso la detipizzazione dell'azione, l'introduzione degli strumenti finanziari, la previsione dei modelli alternativi di *governance* e la legittimazione dei patti parasociali consente anche nella società per azioni una corretta ed efficiente allocazione dei diversificati interessi familiari, diversamente plasmati in ragione dei diversi contesti concreti.

E, nei limiti che verranno precisati, anche lo strumento dei patti parasociali può fungere utilmente come mezzo di integrazione, di flessibilizzazione dello schema regolatorio azionario.

---

<sup>13</sup> Cfr. CAGNASSO, in *Riv.soc.*,

<sup>14</sup> GALGANO. *La forza del numero e la legge della ragione. Storia del principio di maggioranza*. Bologna, 2007.

5. ***Gli strumenti di protezione della stabilità degli assetti proprietari. Le clausole di prelazione e gradimento***

Nell'impresa familiare il primo interesse che, per comune e reiterato insegnamento, viene indicato come meritevole di primaria protezione è l'interesse al mantenimento della proprietà azionaria o, quanto meno, del controllo in capo al "gruppo familiare".

L'espressione volutamente atecnica impone in realtà sin d'ora la necessità di segnalare che il c.d. gruppo familiare può, in particolare a seguito dei passaggi generazionali, articolarsi in più nuclei non necessariamente omogenei, ma anzi, non di rado, portatori di interessi non coincidenti.

Ciò implica che gli strumenti giuridici volti a conservare la (relativa) invariabilità proprietaria – eminentemente *le clausole di prelazione e di gradimento* – devono essere combinati con gli istituti diretti alla regolazione di quegli interessi, anche divergenti, in cui il comune interesse all'omogeneità proprietaria può articolarsi. Si pensi, ad esempio, a nuclei familiari coesi sulla volontà di non cedere a terzi il controllo societario ma diversamente orientati sulle prospettive gestionali.

Ciò premesso si deve sottolineare come il legislatore della riforma abbia profondamente innovato la materia delle *clausole di prelazione e gradimento* introducendo una disciplina articolata diretta a superare, almeno in parte, i vasti dubbi interpretativi sorti in relazione alla scarna previgente disposizione che si limitava a prevedere la possibilità di «sottoporre a particolari condizioni l'alienazione delle azioni nominative» (così art. 2355, 3° co., vecchio testo).

Anzitutto, anche il divieto di alienazione, nel limite del quinquennio, viene espressamente legittimato: in caso di *start-up*, in caso di intervenuta successione, in caso di rischi di frantumazione della compagine sociale, è oggi testualmente ammessa la previsione di invariabilità assoluta degli assetti proprietari.

L'innovazione legislativa è coerente con l'indirizzo generale della riforma diretto ad ampliare gli spazi di autonomia: la valorizzazione, anche nella società azionaria, delle posizioni soggettive e dei rapporti tra soci si estrinseca ora – sul piano specifico qui esaminato – nella possibilità di modellare il tipo da un modello del tutto aperto all'esterno ad un modello, se pure con un limite temporale, *in toto* cristallizzato.

Curioso notare che, sotto questo particolare profilo, la protezione è consentita in misura più intensa nella società per azioni rispetto alla s.r.l., in cui è ammessa la clausola di intrasferibilità per l'intera durata del contratto, temperata tuttavia dal diritto di recesso decorsi due anni dalla costituzione della società o dalla sottoscrizione della partecipazione.

Anche la clausola di *mero gradimento* – della cui legittimità fortemente si dubitava quanto meno in assenza di meccanismi di *wayout*, come ebbe a precisare un ben noto rescritto della Suprema Corte del 1978 – viene ora espressamente ammessa ma con l'opportuno temperamento della clausola di *riscatto* o del diritto di *recesso*.

Nel redigere la clausola relativa ad una società per azioni (a base familiare si dovrà attentamente ponderare l'interesse al rafforzamento della "barriera" verso "ingressi esterni", che sicuramente la clausola di mero gradimento può assicurare, con l'interesse a non depauperare la società di risorse preziose, che il riscatto o il recesso possono pregiudicare.

Una soluzione intermedia, a mio avviso particolarmente efficace, consiste nel prevedere *clausole miste di prelazione e di gradimento* tuttavia *non mero*, ancorato cioè a requisiti oggettivi, quali specifiche caratteristiche imprenditoriali, comprovate capacità tecniche nel settore e così via. In questo modo si rafforza la prelazione e non si corre il rischio della depatrimonializzazione della società.

Si ammettono, prevalentemente, anche le *clausole di prelazione impropria*<sup>15</sup>, cioè le clausole che consentono al socio di trasferire la propria partecipazione azionaria, ma impongono di alienare ad un soggetto indicato dalla società a condizioni di prezzo stabilite dalla società medesima.

Ritengo che la clausola sia legittima sempreché, tuttavia, il meccanismo di individuazione del prezzo sia idoneo a condurre ad una valorizzazione in qualche modo coerente ancorché non coincidente con il prezzo di mercato.

La prassi ha altresì introdotto le c.d. *clausole di covendita*. Le clausole di *tag along* e di *drag along* sono poste a tutela della minoranza: si deve sul punto segnalare che una corte di merito ne ha riconosciuto la legittimità purché il valore offerto al socio obbligato a vendere non sia inferiore a quello spettantegli in caso di recesso<sup>16</sup>.

Dette clausole consentono al socio di minoranza di vendere la propria quota azionaria al terzo in caso di vendita del pacchetto di maggioranza.

La clausola di *bring along* tutela invece il socio di maggioranza perché prevede il diritto di quest'ultimo di pretendere la vendita della partecipazione del socio di minoranza al terzo che abbia presentato un'offerta totalitaria.

E' chiaro che i soci familiari dovranno opportunamente valutare quale sia la più appropriata tutela degli interessi in gioco nel proprio specifico contesto.

Si deve però segnalare, sul piano generale, che la materia è irta di problemi irrisolti.

## 6. *Segue. I problemi interpretativi aperti e le tecniche di redazione delle clausole*

È controversa, in primis, l'efficacia della clausola, meramente obbligatoria secondo un orientamento<sup>17</sup> oppure reale, secondo una tesi

---

<sup>15</sup> Cfr. DENTAMARO, in *Commentario* Cottino e altri.

<sup>16</sup> Trib. Milano, 31.03.2008, in *Soc.*, 2008, 1373.

<sup>17</sup> MESSINEO, OPPO, GATTI, CORAPI e RESCIO.

parimenti autorevole<sup>18</sup> ma, soprattutto, seguita dalla giurisprudenza prevalente<sup>19</sup>.

Quanto mai incerta la individuazione degli effetti della violazione, anche tra chi riconosce il carattere reale e non meramente obbligatorio della clausola statutaria; si discute infatti se il trasferimento debba ritenersi affetto da radicale nullità<sup>20</sup> o da annullabilità<sup>21</sup> o, più convincentemente, da inefficacia<sup>22</sup>.

Anche nell'ambito dell'orientamento espressosi in termini di inefficacia si dubita se si tratti di inefficacia relativa<sup>23</sup> oppure invece, come ha ritenuto di recente la Cassazione<sup>24</sup>, di inefficacia assoluta.

Condivisibile, infine, a pena di svilire un istituto ad efficacia reale a strumento con mera tutela obbligatoria, la conclusione che il rimedio che deve riconoscersi al socio è il diritto al riscatto delle azioni indebitamente trasferite<sup>25</sup> non già il mero diritto al risarcimento del danno.

Nella redazione della clausola si deve porre meditata attenzione all'ambito oggettivo e soggettivo di applicazione, in ragione dei delicati problemi interpretativi che, frequenti nella pratica, sono sfociati in controversie giudiziali e arbitrali.

Sotto il primo profilo è opportuno precisare se sia consentito o non consentito (com'è preferibile statuire) l'esercizio della prelazione parziale, se l'alienazione delle azioni rilevi anche in caso di trasferimento a titolo gratuito (ad esempio per donazione), in caso di trasferimento verso un corrispettivo non in denaro (ad esempio per permuta o, com'è frequente, a titolo di conferimento).

Sul punto deve altresì precisarsi se rilevi, ai fini dell'applicazione della clausola, anche il conferimento in patrimonio che, se non espressamente contemplato, rimane, a mio parere, escluso dall'ambito di applicazione della stessa.

Sotto il profilo soggettivo è altresì opportuno precisare quale sia, se vi sia, l'ambito di trasferimento libero, non soggetto cioè a prelazione. Può infatti rispondere all'interesse delle parti consentite il trasferimento in ambito familiare, precisandone il perimetro; consentire l'instestazione fiduciaria; oppure ancora, in caso di partecipazione "familiare" già originariamente detenuta da una società, il trasferimento a società controllata, di regola – si precisa – di diritto.

Qualora non vi sia il riferimento monetario – si pensi al conferimento in società, si dovrà prevedere il meccanismo per la determinazione del prezzo.

---

<sup>18</sup> FERRI, COTTINO, DI SABATO, CAMPOBASSO.

<sup>19</sup> Cfr. Cass. n. 3702/1967; Cass. n. 93/1989.

<sup>20</sup> Così la giurisprudenza risalente, ma vedi anche Trib. Milano, 2006.

<sup>21</sup> Cfr. Cass. n. 2881/1959; ma Trib. Catania 2002.

<sup>22</sup> Così DE FERRA, ANGELICI, CAMPOBASSO.

<sup>23</sup> Così GRAZIANI, DE FERRA.

<sup>24</sup> Cass. 30 settembre 2005, n. 19203.

<sup>25</sup> Così FERRI, GALGANO, CORSI.

In assenza di specifiche pattuizioni ritengo che non violi la clausola di prelazione il trasferimento della maggioranza delle azioni sospensivamente condizionato alla eliminazione della clausola dallo statuto.

L'illustrata casistica mette in luce, a me pare, la necessità di una redazione delle clausole statutarie che qui ci occupano in un'ottica particolarmente attenta agli scenari che in futuro potrebbero configurarsi, poiché, a mio parere, in difetto di specifiche previsioni – ad eccezione, tra le diverse ipotesi esaminate, dell'intestazione fiduciaria, l'ambito di operatività della clausola non può che essere interpretato restrittivamente. Infatti, a tacer d'altro, pur volendo riconoscere, come ritengo di dover riconoscere, all'ordinamento societario mero carattere di specialità, ma non di eccezionalità rispetto al diritto civile, purtuttavia reputo doversi attribuire carattere di eccezionalità alla norma che consente di limitare la trasferibilità delle azioni rispetto al principio generale del diritto azionario della destinazione del titolo partecipativo alla circolazione.

In conclusione: ragioni di ordine sistematico impongono un'interpretazione restrittiva delle clausole che limitano la circolazione delle azioni – nella specie la clausola di prelazione e gradimento - per cui è necessaria, ove si intenda estenderne l'ambito di applicazione al di là delle fattispecie “socialmente” tipiche, provvedere ad espressa regolazione statutaria.

Alla luce di queste riflessioni si deve ancora ricordare che anche la stessa nozione di “intenzione di vendere” – elemento presupposto dell'operatività della clausola – è stata oggetto di divergenti letture, discutendosi, anche a mente della giurisprudenza in materia di prelazioni legali, quali siano gli elementi minimi, sostanziali e formali della denuntiatio<sup>26</sup>.

**7. *Interesse alla invariabilità proprietaria e interesse all'acquisizione di apporti finanziari, a titolo di capitale di rischio o di finanziamento: necessità di un conteperamento equilibratore. Azioni “speciali” e strumenti finanziari***

L'interesse alla stabilità proprietaria può entrare in contrasto con l'esigenza della società di acquisire l'apporto di terzi vuoi in forma di capitale di rischio vuoi a titolo di finanziamento.

Il diritto societario riformato consente una regolazione appropriata di tali esigenze addirittura senza incidere sul piano del controllo societario, collocandole cioè sul terreno del mero apporto economico, svincolato dal “potere societario”.

Infatti, là dove il diritto classico consentiva, nelle società chiuse, il solo ricorso alle azioni privilegiate, prive di voto sì nell'assemblea ordinaria, ma legittimate al voto in sede straordinaria e alle azioni con prestazioni

---

<sup>26</sup> Ho trattato questi temi al Convegno tenutosi a Modena il 23/10/2009, nella relazione dal titolo “*La prelazione sociale: profili generali?*” che è visibile in registrazione video nel sito <http://www.vimeo.com/7471485>.

accessorie, il diritto attuale consente di ricorrere a strumenti graduati e, quindi, opportunamente plasmabili in ragione dei contesti concreti.

Segnaliamo anzitutto – senza poteri addentrare in più analitiche riflessioni – la ipostatizzazione di un principio generale di autonomia: «la società, nei limiti imposti dalla legge, può liberamente determinare il contenuto delle azioni delle varie categorie» (art. 2346 cod. cv.).

Si possono così emettere azioni senza voto, caratterizzate, dunque, da “patrimonialità e redditualità pure”; azioni fornite di diritti patrimoniali correlati ai risultati dell’attività sociale in un determinato settore; azioni con diritto di voto limitato a particolari argomenti, azioni con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative, azioni con diritto di voto limitato ad una misura massima o scaglionato con il solo divieto di azioni e voto plurimo (art. 2351)<sup>27</sup>.

Qualora si intenda avvalersi dell’intervento finanziario di terzi escludendone la partecipazione al capitale, si può ricorrere all’istituto degli strumenti finanziari<sup>28</sup>, forniti non solo di diritti patrimoniali ma anche di diritti amministrativi (cfr. art. 2346, 6° co.) che possono anche – ma non esclusivamente<sup>29</sup> – consistere nella nomina di un amministratore indipendente nel Consiglio di amministrazione, o di un componente del Consiglio di sorveglianza o di un sindaco (art. 2351, 5° co.). E’ escluso soltanto il voto nell’assemblea ordinaria (art. 2346, 6° co.).

Il legislatore offre dunque una gamma di strumenti che consente davvero una graduata e svariata combinazione di interessi finanziari e interessi partecipativi, attraverso cui individuare la collocazione più opportuna della partecipazione di terzi alla società familiare.

Si deve tuttavia ricordare che non deve eccedersi nella proliferazione di tipologie di azioni, non solo a mente dell’art. 2476 e, quindi, della necessità, salvo l’esclusione statutaria, di assemblee speciali in caso di pregiudizio ai diritti di categoria, ma anche al rischio che in determinate operazioni societarie scatti il diritto di recesso (si veda, in particolare, l’art. 2437, lett. g).

#### **8. *Interessi proprietari puri, interesse al controllo delle decisioni strategiche, interesse al controllo diretto della gestione. Le autorizzazioni assembleari***

E’ noto come nelle imprese familiari, soprattutto a seguito di passaggi generazionali, si delineino gruppi di soci-familiari portatori di interessi economici tra loro anche fortemente differenziati.

Alcuni possono essere interessati ad una mera redditualità delle azioni o al più, in un’ottica non drasticamente *short term*, ad un incremento del valore patrimoniale delle azioni.

---

<sup>27</sup> Si veda, in argomento, ABRIANI, in *Commentario* Cottino e altri.

<sup>28</sup> Cfr., sul tema, ID, in *Commentario* Cottino e altri.

<sup>29</sup> La norma (art.2351, 5°comma) usa l’espressione “in particolare” che assegna alla disposizione carattere meramente esemplificativo.

Questa categoria di soci-familiari non ha interessi forti ad intervenire, neppure indirettamente, sulle scelte gestionali: la “delega” agli amministratori – al più, come vedremo poco oltre, con qualche diritto qualificato di scelta – è “l’area di potere minimo” in cui essi possono essere adeguatamente collocati.

Può tuttavia profilarsi anche una categoria “intermedia” di familiari-soci non direttamente interessati ad assumere le “redini gestorie” dell’impresa ma interessati invece ad intervenire sulle decisioni strategiche o sulle scelte che possono incidere sul “profilo” stesso economico-finanziario della società.

Il diritto societario offre appropriati strumenti per collocare questa categoria di interessi.

Il primo istituto è l’*autorizzazione assembleare* (art. 2364, n. 5, cod. civ.).

Lo statuto può cioè prevedere che decisioni di competenza del Consiglio di amministrazione di particolare rilevanza – quali l’alienazione dell’immobile in cui si svolge l’attività (spesso risalente alla titolarità del fondatore), il trasferimento di *asset* aziendali con carattere strategico, la cessione di partecipazioni sociali di controllo, l’assunzione di impegni finanziari di importo rilevante – sono sottoposte alla preventiva autorizzazione dell’assemblea.

Il legislatore della riforma ha sciolto uno “storico” nodo interpretativo, precisando testualmente che la decisione assembleare è una mera autorizzazione e che resta, in ogni caso, ferma la responsabilità degli amministratori per gli atti compiuti.

Poteri e responsabilità risultano allocati con efficiente partizione. I soci non amministratori dispongono di un “potere di veto” che consente loro di impedire lo stravolgimento del “volto” dell’impresa familiare. Ad esempio, con apposita clausola statutaria, si può impedire che gli amministratori trasferiscano l’intera azienda ad una controllata trasformando la società operativa in società finanziaria – salvo il discusso e discutibile rimedio dell’estraneità dell’atto all’oggetto sociale, peraltro oggi protetto da tutela attenuata –, trasformando così i soci da soci (indirettamente) imprenditori a soci finanziari e privandoli di un controllo diretto sulla gestione sociale. Il bilancio della società si limiterà ad esporre la partecipazione nella controllata e la relazione sulla gestione sarà estremamente scarna. Solo i familiari-soci di comando avranno un controllo *extra-ordinem* sugli affari nominando nella controllata amministratori di loro fiducia.

Attraverso il meccanismo dell’autorizzazione una siffatta “deriva” può essere arginata *in limine*.

Per altro verso chiarissima è l’esclusione di ogni responsabilità dei soci così come la preclusione di implicite liberazioni da responsabilità.

L’istituto presenta forti vantaggi competitivi rispetto a possibili analoghe configurazioni statutarie nella s.r.l.: in base all’art. 2476, comma 7°, cod. civ., il socio potrebbe, in caso di atto dannoso, essere chiamato in responsabilità in base alla mera autorizzazione. La norma è suscettibile, è

vero, di diverse letture: si può discutere infatti se l'intenzionalità debba predicarsi alla autorizzazione o, come invece credo, al pregiudizio. Ma, in ogni caso, se l'autorizzazione è statutaria a nulla potrebbe giovare la condivisibile tesi<sup>30</sup> che esclude dall'ambito di applicazione della norma le approvazioni informali.

**9. Il sistema dualistico. Consiglio di sorveglianza e alta direzione: operazioni strategiche e piani industriali e finanziari**

Altro strumento che può utilmente collocare l'interesse di un gruppo di soci all'*alta direzione* è il *sistema dualistico*.

Come è noto l'art. 2409-*terdecies*, f) *bis* consente di affidare al consiglio di sorveglianza la competenza relativa a «operazioni strategiche e ai piani industriali e finanziari della società predisposti dal Consiglio di gestione ferma in ogni caso la responsabilità di questo per gli atti compiuti».

Più precisamente si può, dunque, collocare nel consiglio di sorveglianza i soci-familiari che abbiano un interesse non alla gestione diretta delle società, che spetterà al Consiglio di gestione, ma ad una funzione di alta direzione.

Lo strumento è più incisivo del mero potere autorizzatorio attribuibile all'assemblea.

Come ho ampiamente dimostrato in altra sede<sup>31</sup> al Consiglio di Sorveglianza può attribuirsi una vera e propria funzione di *Oberleitung* sul *day to day management*.

Nel dibattito italiano si è spesso dimenticato, a mio parere, che il sistema di cui ci stiamo qui occupando è un sistema dualistico "di amministrazione".

Il modello tradizionale continua a condizionare gli interpreti – e, in qualche misura, anche il legislatore – conducendoli ad indebite assimilazioni del consiglio di sorveglianza al collegio sindacale.

Vero è che anche il sistema normativo è, sul punto, fonte di equivoci, commistioni e problemi applicativi, là dove attribuisce al consiglio di sorveglianza le competenze del collegio sindacale (cfr. art. 2409-*terdecies*, lett. c); art. 2409-*quaterdecies*, comma 1; art. 149, comma 4-*bis*, t.u.f.; art. 151-*bis*, t.u.f.).

Nel modello di origine il tratto distintivo del consiglio di sorveglianza consiste invece nella funzione di supervisione e indirizzo (e non solo di controllo di legalità e correttezza) dell'*Aufsichtsrat* nei confronti del *Vorstand*, che il legislatore tedesco ha (con il *TransPuG* del 2002) rafforzato, prevedendo che lo statuto *debba* (e non più, com'era in passato, *possa prevedere quali decisioni del Vorstand devono essere sottoposte all'autorizzazione dell'Aufsichtsrat* [§111, (4) AktG, novellato].

---

<sup>30</sup> Proposta da CAGNASSO.

<sup>31</sup> Cfr. MONTALENTI, *Società per azioni, Corporate governance, mercati finanziari*. cit., 179 ss. e già in *Il modello dualistico*, in BBTC, I, 2008, 689 ss.

Se si pretende di voler necessariamente instaurare dei parallelismi tra il diritto italiano e il diritto tedesco possiamo dire, in via di schematica approssimazione, che l'*Aufsichtsrat* presenta maggiori affinità con il consiglio di amministrazione come *plenum* (nella sua funzione di "vigilanza" – pur nella versione attenuata del nuovo comma 3° dell'art. 2381 – sull'operato dei delegati) che non con il collegio sindacale.

Per quanto concerne il sistema italiano la criticità è ravvisare nella assoluta "modularità" del sistema dualistico che può oscillare da una mera variante del sistema tradizionale sino ad una conformazione "forte" della funzione di alta direzione in capo al consiglio di sorveglianza.

In effetti l'eccesso di autonomia, più esattamente l'eccesso di variabilità del modello italiano, potrebbe condurre ad applicazioni non equilibrate del nuovo sistema di *governance*.

Più precisamente potrebbero trovare spazio due tipologie di applicazioni pratiche del nuovo sistema criticabili entrambe per *l'assetto non equilibrato della distribuzione dei poteri di gestione dell'impresa societaria*.

Da un lato, poiché la previsione delle competenze di alta direzione di cui all'art. 2409-*terdecies*, f-*bis*) è puramente eventuale, il consiglio di sorveglianza, assolta la funzione di nomina dei gestori, potrebbe non vedersi assegnato alcun potere di intervento (o di cooperazione o di condizionamento) in relazione alla gestione sociale, ad eccezione dell'approvazione del bilancio. Il carattere "dualistico" dell'amministrazione sarebbe totalmente escluso.

Dall'altro lato, qualora nel consiglio di gestione la facoltà di delega fosse utilizzata nel senso più ampio, si verificherebbe una concentrazione pressoché totale del potere d'impresa in capo al consigliere delegato.

Qualora poi le due "deviazioni" da un modello di equilibrata distribuzione del potere dovessero cumularsi, ci troveremmo di fronte ad una sistematica riduzione (rispetto al modello tradizionale) dei poteri dell'assemblea, unita alla "svirilizzazione" del consiglio di sorveglianza, con una verticizzazione assoluta del potere d'impresa in capo al CEO.

In conclusione *l'autonomia privata è chiamata a svolgere un ruolo forte di esercizio responsabile della amplissima libertà concessa dal legislatore per "costruire" un modello equilibrato, ruolo che nell'impresa a base familiare è decisivo*.

La necessità di un filo conduttore da non interrompere con indebite cesure, tra soci – consiglieri di sorveglianza – consiglieri di gestione, è un *presupposto* per un corretto funzionamento del nuovo modello, in particolare, come si è detto, nell'impresa a base familiare.

Del tutto condivisibile, sotto questo profilo, il richiamo ad un'interpretazione restrittiva del requisito di indipendenza imposto ai

consiglieri di sorveglianza<sup>32</sup> al fine di evitare che gli interessi della proprietà non siano adeguatamente rappresentati nel consiglio di sorveglianza.

In conclusione diversamente da quanto ritenuto da alcuni<sup>33</sup> le funzioni di alta amministrazione possono essere fortemente valorizzate<sup>34</sup>. Mi spingerei più in là: *una adeguata previsione statutaria delle competenze strategiche del consiglio di sorveglianza è una condizione necessaria per un funzionamento ottimale del sistema.*

Purché, è ovvio, il consiglio di gestione non venga esautorato o anche soltanto gravato di eccessi autorizzatori tali da compromettere efficienza operativa, rapidità decisionale e unitarietà della gestione *executive* dell'impresa.

Parimenti sono da apprezzarsi i *limiti statutari alle deleghe nel consiglio di gestione*, per valorizzare l'unitarietà della gestione e il carattere esecutivo dell'organo. Si deve in ogni caso segnalare che una ripartizione delle attribuzioni è conosciuta anche nell'ambito del *Vorstand* di diritto tedesco, in particolare nel sistema bancario<sup>35</sup>.

Come si è detto la funzione "strategica" del consiglio di sorveglianza può, anzi dovrebbe, assumere un ruolo centrale alla costruzione del modello.

La norma [si tratta dell'art. 2409-*terdecies*, f-*bis*) cod. civ.] solleva tuttavia delicati problemi interpretativi.

Alcuni punti sono chiari. E' necessaria la previsione statutaria; i piani sono predisposti dal consiglio di gestione; la responsabilità per gli atti compiuti è "ferma" in capo al consiglio di gestione.

I dubbi, tuttavia, non sono marginali.

Un primo problema interpretativo consiste nel decidere se la responsabilità dei consiglieri di gestione per gli atti compiuti escluda ogni *responsabilità dei consiglieri di sorveglianza* che tali atti abbiano autorizzato.

La risposta parrebbe essere, ad un primo esame, positiva, considerato, da un lato, l'espresso richiamo all'art. 2380-*bis* per il consiglio di gestione (cfr. art. 2409-*undecies*) e l'identità letterale della formulazione dell'art. 2409-*terdecies*, comma 1°, f-*bis*) rispetto a quella dell'art. 2364, comma 1°, n. 5, dettato in tema di autorizzazioni assembleari ("*ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti*").

Ma dalla responsabilità per omessa vigilanza su fatti o omissioni dannosi degli amministratori (art. 2409-*terdecies*, comma 3°) potrebbe farsi discendere, *a fortiori*, la *responsabilità per autorizzazione per atti dannosi*.

---

<sup>32</sup> P. MARCHETTI,

<sup>33</sup> V. CARIELLO, L. SCHIUMA,

<sup>34</sup> Esattamente, in questo senso, B. LIBONATI, 281. Un chiaro spunto già in U. TOMBARI, *Strategie societarie affidate ai sorveglianti*, in «*Il Sole 24 Ore*», 15 gennaio 2007 e ora più ampiamente ID., *Sistema dualistico*

<sup>35</sup> E. ANDREANI, *La corporate governance nelle banche tedesche*, in «*Quaderni Cesifim*», Torino, 2004, p. 40 ss.

Pare infatti contraddittorio che i consiglieri di sorveglianza rispondano per omesso controllo ma non rispondano quando, colposamente, abbiano autorizzato l'atto dannoso.

Il punto più delicato riguarda la qualificazione giuridica delle deliberazioni del consiglio di sorveglianza in materia gestoria. La norma utilizza l'espressione "delibera in ordine alle operazioni strategiche", ma non impiega il termine – "autorizzazioni" – utilizzato dall'art. 2364 proprio per superare l'antica *quérelle*.

Né impone – per le operazioni strategiche – il potere d'impulso e di proposta in capo al consiglio di gestione: soltanto i piani industriali e finanziari devono essere «predisposti dal consiglio».

Se il legislatore avesse voluto riferirsi anche alle operazioni strategiche, avrebbe, per queste, utilizzato una diversa espressione, ad esempio "le operazioni strategiche *proposte* dal consiglio di gestione".

A mio parere, in conclusione, la norma, con l'espressione «delibera», consente di attribuire al consiglio di sorveglianza sia (i) un potere di *autorizzazione* sia un (ii) potere di *approvazione* sia (iii) un potere di vera e propria *decisione*.

In quest'ultima ipotesi la regola sulla responsabilità (esclusiva dei gestori) impone di riconoscere un vero e proprio *potere-dovere* di disapplicazione delle decisioni affidate al consiglio di sorveglianza che dovessero ritenersi contrarie alla legge e ai principi di correttezza.

E' la soluzione a suo tempo prospettata da chi<sup>36</sup>, precedentemente alla riforma del diritto societario, riconosceva veri e propri poteri decisionali in capo all'organo assembleare, nelle deliberazioni sugli oggetti attinenti alla gestione ad esso devoluti dallo statuto o dagli amministratori.

Il temperamento del potere-dovere di disapplicazione è soluzione conforme ai principi e anche opportuna, con riferimento alle operazioni strategiche, per temperare le criticità derivanti dall'accoglimento della tesi secondo cui è consentita l'attribuzione di una competenza decisionale e non soltanto una competenza autorizzatoria. Ciò che, a mio parere, rappresenta invece una differenza rilevante, sotto il profilo del potere gestorio, è il *diritto di proposta*.

Se il diritto di proposta fosse attribuito – come *ex lege* è possibile che sia attribuito – al consiglio di sorveglianza si addiverrebbe ad un inefficiente rovesciamento dei ruoli, in cui il consiglio di sorveglianza assumerebbe una funzione di iniziativa gestionale autonoma su singole operazioni che contrasta, a mio parere, con la sua configurazione tipica.

*La prassi statutaria pare in effetti, in materia di singole operazioni strategiche, essersi indirizzata piuttosto verso il sistema dell'autorizzazione: soluzione sicuramente preferibile per ragioni di chiarezza di confini di competenze e, quindi, di efficienza.*

---

<sup>36</sup> V. CALANDRA BUONAURO, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 1985; P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, Milano, 1975.

L'autorizzazione non confonde i ruoli: il consiglio di gestione propone, nell'ambito della propria funzione di conduzione *day-by-day* dell'impresa sociale; il consiglio di sorveglianza esamina, valuta, giudica e autorizza (o non autorizza), controbilanciando così, con una compartecipazione alle scelte, con una codeterminazione senza confusione di funzioni e di responsabilità il potere del consiglio di gestione; ma il consiglio di gestione rimane giudice finale della decisione d'impresa.

L'*approvazione* (in genere prevista per i piani strategici) è, a mio parere, un *genus intermedio*: non è una decisione autonoma, perché il potere d'impulso è del consiglio di gestione, ma non è una mera autorizzazione, bensì una vera e propria condivisione dell'indirizzo generale dell'impresa.

In conclusione, tenendo conto delle criticità segnalate, lo statuto di una società a base familiare che adotti il sistema dualistico può allocare gli interessi reddituali-patrimoniali in *assemblea*, gli interessi al controllo sugli indirizzi strategici nel *consiglio di sorveglianza* – con competenze *autorizzatorie* o *deliberative* –, gli interessi al controllo sulla amministrazione nel *consiglio di gestione*, gli interessi alla gestione esecutiva nei *consiglieri delegati*: una “*distribuzione progressiva del potere*” che, se efficientemente disegnata, può rivelarsi conveniente.

**10. La composizione degli interessi nel consiglio di amministrazione e nel collegio sindacale. Tipologie di clausole**

La necessità di comporre interessi differenziati, di cui singoli familiari o gruppi di familiari sono portatori, più precisamente la necessità di allocare appropriatamente poteri e funzioni amministrative in ragione della “prossimità” o della “distanza” rispetto alla gestione esecutiva dell'impresa che i singoli soci o gruppi di soci intendono assumere, può trovare idonea regolazione nell'organo amministrativo.

In primo luogo si può porre un problema di *rappresentanza paritetica o proporzionale* nell'ambito del consiglio di amministrazione.

A questo scopo soccorre l'esperienza, maturata in particolare nelle società quotate, del *voto di lista*. Lo statuto può infatti introdurre apposite clausole che, attraverso il meccanismo delle liste, consentano di eleggere quali componenti del consiglio di amministrazione rappresentanti dei diversi gruppi familiari in misura paritetica tra loro o in misura proporzionale al peso specifico di ciascuno nell'ambito dell'intero gruppo familiare.

Qualora vi siano due gruppi familiari sostanzialmente equivalenti ma non in totale sintonia, la clausola può prevedere una rappresentanza paritetica, pari ad esempio ad un terzo per ciascun gruppo, con la previsione della nomina di *un terzo di amministratori indipendenti* tratti da una lista presentata d'intesa di tutti i soci o da un socio che riscuota la comune fiducia.

Il tema degli *amministratori indipendenti* è materia complessa che non può essere esaminata in poche battute: non unanime l'individuazione del ruolo, diversi o addirittura opposti, i giudizi sulla efficacia della loro presenza nei consigli di amministrazione, divisi tra chi reputa, sia pure con

diversa declinazione<sup>37</sup>, che rappresentino un utile strumento di *corporate governance*, in particolare sotto il profilo della prevenzione dei conflitti di interesse, come del resto si evince sia dal Codice di Autodisciplina sia dal Regolamento Consob sulle parti correlate (Reg. n° 17221/2010), e chi, addirittura, li ha definiti dei *financial gigolo*<sup>38</sup>. Personalmente, ferme restando le difficoltà di garantire l'indipendenza sostanziale e, nel contempo, l'ineluttabile necessità di prevedere indici formali, senza voler assegnare ad essi traumatologiche virtù, ritengo che essi possano svolgere una funzione efficace di protezione del perseguimento dell'interesse sociale, di prevenzione di operazioni in conflitto di interessi, di presidio rafforzato del rispetto delle regole societarie e finanziarie.

Nelle imprese familiari<sup>39</sup> possono, in effetti, svolgere sia un ruolo equilibratore tra gruppi non coesi sia una funzione di garanzia del perseguimento dell'interesse sociale, più precisamente di strategie *long term*, attente sì allo *shareholder value*, ma anche alla continuità dell'impresa e agli interessi degli *stakeholder* la cui cura sia funzionale ad una migliore protezione dell'interesse degli azionisti<sup>40</sup>.

Sempre traendo spunto dall'esperienza delle società quotate si possono anche prevedere *clausole per la norma del sindaco del gruppo familiare di "minoranza"*, a cui può, se si ritiene, essere riservata la *presidenza del collegio sindacale*.

Un altro strumento pattizio che, se appropriatamente utilizzato, può rivelarsi equilibrato strumento di composizione di interessi diversificati, è costituito dalle *clausole di maggioranza qualificata, di indelegabilità di competenza, di obblighi rafforzati di informazione endoconsiliare*.

Le *clausole di maggioranza qualificate* possono consentire di rafforzare il consenso sulle decisioni di maggior rilievo.

Le *clausole di indelegabilità* attribuiscono al Consiglio di amministrazione – con puntuali analogie con l'istituto del consiglio di sorveglianza dotato di competenze di alta direzione – una più intensa funzione di indirizzo strategico.

Le clausole che impongono all'*amministratore delegato* (o al comitato esecutivo) *l'obbligo di informare il consiglio* con periodicità più intensa rispetto agli obblighi di legge, ad esempio mensilmente, forniscono una più intensa cooperazione tra consiglio come *plenum* e organi esecutivi della società.

---

<sup>37</sup> *Ex multis*, MARCHETTI, FERRO-LUZZI, COSTI, MONTALENTI, REGOLI.

<sup>38</sup> Guido ROSSI.

<sup>39</sup> In argomento si veda Ned Community, *Gli amministratori indipendenti nelle imprese familiari*, disponibile in [www.nedcommunity.com](http://www.nedcommunity.com), ove ampia bibliografia.

<sup>40</sup> Sul punto sia consentito il rinvio al mio *Interesse sociale e amministratori*, in *AA.VV. L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders – In ricordo di Pier Giusto Jaeger*, in *Quaderni di Giur. comm.*, n° 342, Giuffrè, Milano, 2010, p. 81.

In conclusione all'autonomia privata è consentita una equilibrata declinazione, a geometria variabile, degli interessi coinvolti che i soggetti interessati devono sapere efficacemente disegnare nelle singole realtà operative, costruendo modelli adeguati agli interessi sottesi. Essi possono spaziare da “*schemi verticistici*”, in cui ad esempio, l'assemblea non ha competenze autorizzatorie, il gruppo familiare di “minoranza” non ha rappresentanza in consiglio, tutti i poteri delegabili *ex lege* sono traslati all'amministratore delegato, a “*schemi a potere diffuso*”, in cui ad esempio, all'assemblea è attribuito il potere di autorizzazioni sulle decisioni rilevanti, il consiglio di amministrazione ha ampia rappresentanza, l'organo gestorio collegiale svolge una funzione strategica in senso forte.

Con tutte le soluzioni intermedie che possono essere ritenute più efficaci nella polimorfa variabilità dei contesti.

#### 11. *I patti parasociali*

I patti parasociali rappresentano un esempio paradigmatico del conflitto tra rigidità delle regole a rilievo reale dettate dall'ordinamento societario azionario e la prorompente necessità, emergente nella realtà economica, di flessibilizzarne o personalizzarne gli schemi.

Con una tensione immanente tra tendenze alla legittimazione e individuazione dei limiti.

Non posso certamente percorrere in questa sede un dibattito ormai quasi secolare che dallo studio, ancora oggi insuperato, di Giorgio Oppo del 1942 agli scritti di Ascarelli, alla monografia di Cottino del 1958, le prime aperture legislative, la progressiva canonizzazione giurisprudenziale, è pervenuto alla disciplina del testo unico (cfr. artt. 122, 123 t.u.f.) e alla regolazione codicistica (artt. 2341 bis, 2341 ter. cod. civ.) peraltro caratterizzata da definizioni funzionalistiche che lasciano incertezze nella ricostruzione dei limiti della fattispecie. Una materia oggetto di numerosissimi contributi dottrinali<sup>41</sup>.

Mi limito ad una sola riflessione.

Fermo il convincimento del rilievo meramente obbligatorio del patto, si può rilevare che la progressiva legittimazione di alcune tipologie di convenzioni parasociali si è snodata nel tempo senza che si giungesse ad ancorare il limite di illegittimità a parametri rigorosi.

Paradigmatica l'evoluzione dottrinal-giurisprudenziale dei sindacati di voto. In origine li si reputò illegittimi perché contrari al principio di libera formazione del voto in assemblea. In seguito maturò il convincimento che il postulato della maggioranza “figlia del caso” maturata nel dibattito assembleare era tramontato come retaggio di un passato ormai concluso e che pertanto il sindacato di voto poteva ritenersi ammissibile.

---

<sup>41</sup> Oltre ad OPPO e COTTINO: FARENGA, SANTONI, SAMBUCCI, MACRI, COSTI, JAEGER, LIBONATI, LIBERTINI.

Ma, si asseriva, nei limiti invalicabili della *unanimità*, pena lo svuotamento della regola maggioritaria: ben noto l'esempio di Ascarelli del sindacato in cui il 26% controlla il 51% delle azioni.

Oggi si propende, invece, per la validità del sindacato di voto anche a maggioranza, implicitamente degradandosi la regola codicistica a "imperativo" minore.

Volendo ancorare lo spartiacque legittimità/illegittimità a criteri teoricamente più rigorosi – rispetto ad una sorta di implicito adeguamento dell'ermeneutica evolutiva alla diffusione nella prassi di determinate tipologie di accordi – credo che si possa tracciare una distinzione tra norme che esprimono mere regole tecniche di disciplina di profili organizzativi o funzionali del tipo (società per azioni o società a responsabilità limitata) e norme non tanto da ascrivere all'ordine pubblico, come a volte si legge in giurisprudenza<sup>42</sup>, quanto da qualificarsi come espressione di principi generali dell'ordinamento societario. In altre parole, poiché ritengo che i tipi societari qualificati – e cioè la società per azioni, la società a responsabilità limitata e l'accomandita per azioni – si configurino come sotto-ordinamenti nell'ambito dell'ordinamento societario che si caratterizza come "sezione speciale" nell'ambito del diritto civile, ma come vero e proprio ordinamento di settore, non già come mera sommatoria di disposizioni speciali o, ancor meno eccezionali (in materia di nullità del contratto di nullità delle deliberazioni, di recesso dal contratto ecc.), è all'interno della disciplina del singolo tipo che deve tracciarsi una linea di demarcazione tra le regole espressione di un principio generale del sotto-ordinamento e le regole che, se pure imperative, non hanno tale tratto caratterizzante: la violazione delle prime non è ammessa, neppure sul piano parasociale; la deviazione dalle seconde illegittima sul piano statutario può invece ammettersi sul piano dell'accordo *inter socios*.

L'impresa a base familiare è un campo privilegiato per il ricorso ai patti parasociali, proprio perché la peculiarità degli interessi può rendere opportuno ricercarne la regolazione in *patti parasociali*.

La loro modificabilità senza necessità delle formalità quali che contraddistinguono il regolamento statutario (deliberazione di assemblea straordinaria, necessaria presenza del notaio, iscrizione nel registro delle imprese) la durata temporalmente limitata, il diritto di recesso costituiscono una *obbligatorietà attenuata* (rispetto alle norme statutarie) che può suggerire il ricorso ad essi anche in relazione a pattuizioni che potrebbero essere inserite in statuto ma che, in ragione dei particolari interessi da regolare, può ritenersi preferibile non dotare di stabilità rafforzata.

Alla luce di queste premesse di carattere generale è possibile segnalare alcune tipologie di patti che nell'impresa familiare possono trovare terreno elettivo di applicazione.

---

<sup>42</sup> Vedi da ultimo Cass., 28 aprile 2010, n. 10215.

I *patti di voto a maggioranza*, possono ritenersi legittimi in quanto la formazione del consenso in assemblea, anche alla luce della disciplina innovata nelle società quotate – dove anche il non socio può ora essere legittimato al voto – non può considerarsi un principio dell'ordinamento azionario.

Per quanto riguarda i *patti di finanziamento*, credo che si debba distinguere gli accordi secondo il loro contenuto.

I patti in cui vi sia la presenza di limiti temporali o quantitativi debbono, a mio parere, ritenersi legittimi. Diversamente, i patti che modificano la responsabilità del socio in un regime di *responsabilità illimitata*, sia pure sul piano obbligatorio, sono, a mio parere, illegittimi per incoerenza tipologica, per contrasto cioè con il tipo. Infatti il diritto di recesso non esclude che, ove i debiti abbiano prodotto un vero e proprio stato di insolvenza della società prima del recesso, il regime di responsabilità risulti completamente alterato.

Interessante, proprio ai fini dell'applicazione del criterio discrezionale proposto, è la materia dei *patti di gestione*.

Ritengo che nella società per azioni il principio di ripartizione assoluta delle competenze, deliberative e gestorie, e cioè della esclusività della gestione (art. 2380-bis) conduca a dover ritenere illegittimi, nella *società per azioni i patti di gestione obbligatori*, cioè con vincolo obbligatorio per gli amministratori, dovendosi invece reputare ammessi i *patti di mera consultazione sulla gestione*.

Per contro, nella *società a responsabilità limitata*, in cui il principio di esclusività del potere di gestione in capo agli amministratori non sussiste, anche i *patti di gestione vincolanti*, possono reputarsi ammissibili, fermo il regime di responsabilità di cui all'art. 2476, 7° co.

Per quanto riguarda i *patti di blocco*, i limiti di validità vanno ricercati sul piano del diritto dei contratti: può ammettersi, più precisamente, la loro validità anche ove siano superati i limiti codicistici (cfr. art. 1379 cod. civ.) ma la durata deve essere ragionevolmente congrua o, diversamente, temperata dal riconoscimento del diritto di recesso.

## 12. Conclusioni

Dalle considerazioni svolte credo che emerga chiaramente che il diritto societario offre agli operatori una serie ampia e composita di strumenti, variamente graduati e tra loro variamente componibili al fine di allocare in modo appropriato i diversi interessi, proprietari, patrimoniali, reddituali, strategici e gestori che, nell'impresa familiare, in ragione della frequente molteplicità di gruppi di soci non sempre tra loro perfettamente coesi ed omogenei e allo scopo di far sì che gli eventuali conflitti trovino una opportuna ed equilibrata composizione. Resta fermo che, di là dalla ovvia osservazione che il diritto non è onnipotente e che in assenza di una volontà di sia pur dialettica cooperazione difficilmente il futuro dell'impresa può prospettare scenari positivi, la autonomia privata deve ricercare con sapiente, scrupolosa e ponderata valutazione la soluzione in concreto più

appropriata evitando che la pedissequa e tralaticia inserzione di schemi precostituiti dia vita ad un regolamento pattizio che può rivelarsi non solo inefficace ma financo dannoso.

PAOLO MONTALENTI