

RAPPORTO TRA LA TUTELA REALE E LA TUTELA OBBLIGATORIA DEGLI AZIONISTI

SOMMARIO: Premessa - 1. Fondamento e portata della tutela risarcitoria in relazione all'interesse e alla posizione soggettiva dei soci - 1.1. Rapporto giuridico intercorrente tra socio e società in relazione alla tutela apprestata ai soci a fronte dell'invalidità della delibera - 1.2. Fondamento e portata della sostituzione della tutela reale con la tutela risarcitoria - 2. L'efficienza del sistema risarcitorio - 3. Natura giuridica della tutela risarcitoria - 4. Estensione o meno ai soci legittimati all'impugnazione del diritto al risarcimento danni da delibera invalida.

A quasi dieci anni di distanza dalla riforma del diritto societario resta sempre vivo per l'interprete l'interesse per uno dei temi che più caratterizza il diritto societario italiano nel momento storico attuale: l' "avanzamento" della tutela risarcitoria a favore degli azionisti come rimedio giuridico sostitutivo della tutela reale¹, sempre meno utilizzata dal Legislatore per salvaguardare la posizione dei soci nel contesto delle società per azioni, come testimoniato dalla disciplina dell'invalidità delle operazioni straordinarie di cui agli artt. 2500-*bis*, 2504-*quater* e 2506-*ter* cod. civ., dell'invalidità delle delibere di riduzione e aumento di capitale e di emissione di prestito obbligazionario di cui all'art. 2379-*ter* cod. civ. e della disciplina, che ci occuperà in questo lavoro, contenuta nell'art. 2377, quarto comma, cod. civ., che priva i soci che non raggiungono una determinata quota di capitale del diritto di impugnazione, riservando loro solo il diritto al risarcimento del danno derivante dall'invalidità della delibera.

La crescente applicazione del sistema risarcitorio in ambito societario, la cui adozione legislativa si registra recentemente anche in altri ordinamenti

¹ Per usare la fortunata espressione di F. D'ALESSANDRO, *Il diritto dalla società da "i battelli del Reno" alle "navi vichinghe"*, in *Foro it.*, 1998, 51, si tratta del c.d fenomeno dell'arretramento della tutela reale in favore della tutela obbligatoria-risarcitoria; V. anche ID., *La tutela delle minoranze tra strumenti ripristinatori e strumenti risarcitori*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, 708; G. ROSSI-STABILINI, *Virtù del mercato e scetticismo delle regole: appunti a margine della riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, n. 1, *passim*; in una prospettiva più ampia, cfr. V. BUONOCORE, *Riflessioni d'insieme delle patologie degli atti d'impresa*, in *Riv. giur. sarda*, 2002, 530 e ss.

giuridici², pone il problema di individuare i limiti della sua operatività e della sua estensione soggettiva. Più in particolare la questione di fondo sottesa al rapporto tra la tutela reale e la tutela obbligatoria, che interesserà la presente analisi, è quella della possibilità o meno per i soci che hanno diritto all'impugnazione delle delibere assembleari di chiedere ed ottenere il risarcimento del danno subito dall'invalidità della delibera in alternativa all'azione di annullamento.

La problematica sorge, evidentemente, dalla stessa lettera della norma contenuta nell'art. 2377, quarto comma, cod. civ., la quale nel prevedere il risarcimento dei danni derivanti dalla non conformità della delibera alla legge e allo statuto a favore dei soci privi del diritto d'impugnazione, di per sé non sembrerebbe escludere la possibilità che la tutela obbligatoria venga riconosciuta anche ai soci legittimati all'azione d'invalidità.

Si tratta allora di stabilire se, secondo la *ratio* della normativa, la tutela risarcitoria si ponga in un rapporto alternativo alla tutela reale o piuttosto come tecnica rimediale sostitutiva della seconda³.

Il rapporto tra le due forme di protezione verrà esaminato attraverso un percorso che s'incentra su un'interpretazione teleologica e sistematica, oltre che letterale, della norma di cui all'art. 2377, comma quarto, cod. civ., fondato sui seguenti profili:

- portata e fondamento della tutela risarcitoria come tecnica alternativa dell'azione d'invalidità, in relazione all'interesse dei soci che l'ordinamento mira a salvaguardare, e rispetto alla loro posizione soggettiva all'interno della società: a tal fine si verificherà, anche in base ad un'analisi comparatistica, se le due forme di protezione vanno inquadrare o meno in un rapporto contrattuale tra socio e società;
- efficienza della tutela obbligatoria in relazione a quella reale in una prospettiva di analisi economica del diritto;
- natura giuridica del risarcimento dei danni derivanti dalla non conformità della delibera alla legge o allo statuto.

² V. *infra* nel § 1.2.

³ Problema sollevato da F. D'ALESSANDRO, *La tutela*, cit., 713.

1. Opportuno anzitutto chiarire come vada inteso il risarcimento da delibera invalida.

Come si tenterà di dimostrare più avanti, il riferimento normativo dell'art. 2377, quarto comma, cod. civ. non attiene ad un risarcimento danni derivante da comportamenti illeciti degli organi sociali o dei soci, ma fa riferimento solo ad un ristoro concesso ai soci di minoranza da parte della società a fronte della mera permanenza dei vizi nella delibera⁴.

Il risarcimento danni scaturente da un'eventuale illecito prodottosi in occasione dell'adozione della delibera viziata è, infatti, un rimedio ulteriore che si affianca all'impugnazione della delibera: non offre quindi una tutela di tipo alternativo o sostitutivo alla tutela demolitoria, ma è complementare ad essa, agendo i due rimedi su piani diversi: il risarcimento verte sulla condotta illecita, l'impugnazione sull'invalidità dell'atto⁵.

Questa considerazione risulterà più chiara in prosieguo una volta ricostruito il rapporto intercorrente tra il socio e la società, su cui si innesta la tutela giuridica offerta all'azionista. La qualificazione di tale rapporto risulterà decisiva anche per la ricognizione del fondamento della tutela risarcitoria apprestata ai soci non legittimati e per la comprensione della natura giuridica della stessa: da ciò si ricaveranno infine gli elementi utili per risolvere la questione relativa all'estensione o meno della legittimazione attiva all'azione risarcitoria agli azionisti titolari dello strumento demolitorio.

4 F. D'ALESSANDRO, *Tutela*, cit., 712, sottolinea come la fonte del diritto al risarcimento del danno vada ricercato nella stessa disposizione contenuta nel quarto comma dell'art. 2377 c.c. piuttosto che nei principi generali del sistema risarcitorio: cfr. I. PAGNI, *Tutela specifica e per equivalente. Situazioni soggettive e rimedi nelle dinamiche dell'impresa, del mercato, del rapporto di lavoro e dell'attività amministrativa*, 2004, 131 e 138-139, la quale qualifica la pretesa risarcitoria per fatto illecito come domanda diversa, *ma accessoria e non condizionata* all'azione di annullamento.

5 Cfr. D. SPAGNUOLO, *Commento sub art. 2377 cod. civ.*, in *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, vol. II, tomo 1°, 2003, I, 353-354; L. ROVELLI, *Prolegomeni al nuovo diritto societario*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da O. Cagnasso e L. Panzani, 2010, 91-92.

1.1. Poiché la tutela obbligatoria di cui all'art. 2377 cod. civ. viene configurata come una tecnica rimediata offerta ai soci di minoranza in sostituzione della tutela reale, appare utile analizzare preliminarmente il rapporto tra socio e società alla luce del rimedio caducatorio.

Per inquadrare la materia, pare proficuo muovere da un'antica concezione che si è sviluppata nella dottrina tedesca e che ha molto influito anche la dottrina italiana, soprattutto quella c.d. “neocontrattualistica”. Si fa riferimento alla nota teoria della c.d. *Doppelnatur des Gesellschaftsvertrages*⁶, la quale riconosce al contratto di società una duplice valenza: organizzativa e obbligatoria, sicché la società consiste contemporaneamente in un'organizzazione e in un contratto e i membri della società sono contemporaneamente soci rispetto all'organizzazione (sul piano *sozialrechtlich*) e contraenti rispetto agli altri soci (su un piano *individualrechtlich*)⁷.

La duplice posizione del socio instaura così due differenti rapporti: uno di tipo “organizzativo”, che attiene alla c.d. *Mitgliedschaft*, relativa in generale alla partecipazione dei soci nell'ambito della compagine societaria; l'altro tipicamente contrattuale. Il primo rapporto s'instaura tra il socio e la società, una volta che essa viene ad esistenza, il secondo pone ogni socio contraente in relazione con gli altri soci-contraenti, anche indipendentemente dal sorgere della società⁸.

Ebbene i due diversi rapporti giustificano due differenti sistemi di tutela.

6 L'originaria elaborazione di questo inquadramento del contratto sociale si deve ad O. v. GIERKE, *Die Genossenschaftstheorie und die deutsche Rechtsprechung*, Berlin, 1887, 170 e ss. e *ivi* 470 e ss.; per una successiva riproposizione di questa tesi v. J. v. GIERKE, *Die Aktiengesellschaft, ein Pionier der Umwandlung des heutigen deutschen Gesellschaftsrechts*, in *AG*, 1956,

7 Sulla distinzione tra i due piani v. C. ANGELICI, *La società nulla*, 1975, 72-73, note 123-124, e 82, il quale riprende O. v. GIERKE, *Die Genossenschaftstheorie*, Berlin, rist. del 1963, 141 e *Das Wesen der menschlichen Verbände*, Leipzig, 1902, 27; ID., *Voto e deliberazioni*, in G. B. FERRI – C. ANGELICI, *Studi sull'autonomia dei privati*, 1997; ID., *Parità di trattamento degli azionisti*, in G. B. FERRI – C. ANGELICI, *Studi sull'autonomia dei privati*, 1997, 413; cfr. anche Cass., 15 luglio 1996, n. 6410, in *Giur. it.*, 1997, I, 2, 1432; DI GIROLAMO, *Regole di validità e regole di condotta: la valorizzazione dei principi di buona fede e correttezza*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 565, nota 24; L. ROVELLI, *Prolegomeni*, cit., 39 ss.; in una prospettiva diversa F. GALGANO, *Contratto e persona giuridica nelle società di capitali*, in *Contratto e impresa*, 1, 1996, 1-2, il quale ravvisa nella personalità giuridica “(non lo statuto di un'entità reale e diversa dalle persone fisiche, ma) una particolare normativa avente ad oggetto pur sempre relazione tra uomini”.

8 Cfr. C. ANGELICI, *La società nulla*, cit., 123.

Con riferimento al primo rapporto si tratta di concedere al socio un rimedio che gli garantisca di preservare essenzialmente l'interesse economico alla conservazione e alla redditività del suo investimento⁹ nei confronti dell'ente societario. A tal fine l'ordinamento offre all'azionista innanzitutto la possibilità di essere attivamente partecipe nell'organizzazione societaria¹⁰ e cioè di incidere sulla stessa a tutela del suo interesse patrimoniale alla conservazione e alla redditività della partecipazione. In tal modo la tutela offerta al socio avrà una portata "reale" e collettiva, traducendosi nella capacità di incidere sull'intero assetto societario¹¹, e si manifesterà principalmente attraverso il diritto del socio

9 Invero in una prima fase parte autorevole della dottrina (G. OPPO, *Amministratori e sindaci di fronte alle deliberazioni assembleari invalide*, in *Riv. dir. comm.*, 1957, I, 227) sosteneva che alla base della legittimazione del socio vi fosse un interesse "alla legalità dell'azione sociale"; successivamente si è messo in luce che la legalità dell'attività societaria è un interesse della società e non del singolo, poiché le norme regolanti il procedimento assembleare non attribuiscono una diretta utilità al socio, e pertanto l'interesse del socio sotteso all'impugnativa andrebbe ricercato piuttosto nell'interesse a un diverso contenuto della delibera in base a un giudizio di convenienza da parte del socio: G. ZANARONE, *Invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Tratt. società per azioni*, diretto da G. E. Colombo - G. B. Portale, vol. 3, t. II, 1993, 274-275; secondo la dottrina e la giurisprudenza prevalenti l'interesse sotteso all'esercizio del diritto all'impugnazione corrisponde all'interesse patrimoniale del socio: i diritti amministrativi del socio sarebbero infatti sempre in funzione della realizzazione del suo primario interesse economico alla conservazione del valore della propria partecipazione (c.d. *equal value*) e alla massimizzazione dell'investimento: Cass., 25 marzo 2003, n. 4372, in *Società*, 2003, 1109; Trib. Napoli, 10 novembre 1997, in *Società*, 1998,; Trib. Torino, 28 luglio 1998, in *Giur. it.* 2000, 117 e ss.; in dottrina cfr. A. VICARI, *Gli azionisti nella fusione di società*, 2004, 239; cfr. V. AFFERNI, *Invalidità della fusione e riforma delle società di capitale*, in *Giur. Comm.*, 2/2009; tale opinione pare confermata dalla novella legislativa del 2003, che ha introdotto con l'art. 2497 cod. civ. un esplicito riconoscimento ai diritti dei soci all'utile e alla valorizzazione della partecipazione sociale: cfr. sul punto R. SACCHI, *La tutela obbligatoria degli azionisti nel nuovo art. 2377 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di Benazzo, Patriarca, e Presti, 2003, 168 il quale ha attribuito a detta disposizione un valore rivoluzionario; v. ancora R. SACCHI-A. VICARI, *Invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da O. Cagnasso e L. Panzani, 2010, 681; per una critica alla svalutazione dell'interesse imprenditoriale dei soci, cfr. invece I. PAGNI, *Tutela*, cit., 150.

10 Il diritto all'impugnazione attribuito all'azionista viene visto da BAUMS, in *VDJT*, 2000, Band I, F 18, FF 150-151, "als Verfahren zur Durchsetzung einer mitgliedschaftlichen rechtsposition und somit auch als Korrektur des Mehrheitsprinzips"; in termini simili ZÖLLNER, *AG* 2000, 145-146; GUNTZ, *Treubindungen von Minderheitsaktionären*, 1997, S. 277.

11 C. ANGELICI, *Le basi contrattuali della società per azioni*, in *Trattato delle società*

all'impugnazione delle delibere assembleari, manifestazioni del volere della società.

Più in particolare l'interesse ad agire del socio leso dall'invalidità della delibera ci sembra essere sempre configurabile con un interesse individuale¹², nonostante esso possa anche coincidere con l'interesse sociale¹³. Il socio, infatti, quando impugna una delibera assembleare non agisce mai quale organo della società (“*Kontrollorgan*”)¹⁴, ma come suo membro, che assume diritti e

per azioni, 1*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, 2004, 129, nota 67; ID., *Soci e minoranze nelle società non quotate*, in *Attività e organizzazione*, 2007, 154-155; ID., *La società nulla*, cit., 129, nota, 35, il quale fa riferimento a un “diritto procedimentale” del socio; sulla distinzione tra tutela individuale e collettiva, cfr. G. ROSSI, *I mercati dell'investimento fra diritto ed economia*, in *Riv. dir. comm.*, 1991, 963 e ss.

- 12 Concordano con la lettura in chiave individuale dell'interesse tutelato dallo strumento demolitorio P. BELTRAMI, *La responsabilità per danni da fusione*, 2008, 117-118; SCALA, *Profili processuali dei “nuovi” artt. 2377 e 2378 in tema di impugnazioni delle delibere assembleari invalide*, in *Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, 2006, 255 e ss.; S. VILLATA, *Impugnazioni di delibere assembleari e cosa giudicata*, 2006, 147 ss.; GUERRERA, *La responsabilità «deliberativa» nelle società di capitali*, 2004, 210; (C. e) R. SANTAGATA, *Le fusioni*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, 7**1, 2004, 663; A. NIGRO, *Tutela demolitoria e tutela risarcitoria nel nuovo diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2004, 886; A. VICARI, *Gli azionisti nella fusione di società*, 2004, 11 ss.; anche la giurisprudenza in tema d'impugnazioni di bilanci approvati riconosce che l'interesse ad agire non può consistere nel mero interesse alla legalità dell'azione sociale, ma deve concretizzarsi in un pregiudizio subito dal socio: BASSI, *Invalidità delle deliberazioni assembleari di s.p.a. e tutela processuale del socio*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, fasc. 2, 2010, 637; *contra* G. ZANARONE, *Invalidità delle deliberazioni*, cit., 272 ss.; FRÈ – SBISÀ, *Società per azioni*, nel *Comm. del cod. civ. Scialoja-Branca (artt. 2325-2409)* a cura di Galgano, 1997, 408 ss.; G. FERRI, *Le società*, in *Tratt. di dir. civ. fondato da F. Vassalli* 10, III, 1987, 652; GRIPPO, *L'assemblea nelle società per azioni*, in *Tratt. di dir. priv.* diretto da Pietro Rescigno, 1985, 421, per i quali attraverso l'impugnazione viene tutelato l'interesse sociale e solo indirettamente quello individuale del socio; secondo la dottrina e la giurisprudenza tedesca vi sono due interessi sottesi all'impugnazione, uno oggettivo, rivolto al controllo della legalità delle delibere, l'altro soggettivo, rivolto alla soddisfazione dell'interesse particolare dell'azionista: BAUMS, *Empfielt sich eine Neuregelung des aktienrechtlichen Anfechtungs- und Organhaftungsrechts, insbesondere der Klagemöglichkeiten von Aktionären*, in *Gutachten F für den 63. Deutschen Juristentag*, 2000, F18; DIEKGRÄF, *Sonderzahlungen an opponierende Kleinaktionäre im Rahmen von Anfechtungs- und Spruchstellenverfahren*, 1998, S. 25 f.; GUNTZ, *Treubindungen von Minderheitsaktionären*, 1997, S. 277; K. SCHMIDT, in *GroßkommAktG*, § 246, Rn. 11; v. RG, sentenza del 13.11.1934 (Az.: II 158/34)=RGZ 145, 336, 338; BGH, sent. del 14.10.1991 (Az.: II ZR 249/90)=AG 1992, 86 f.; OLG Frankfurt a. M., sent. del 24.6.2009 (Az.: 23 U 90/07)=AG 2009, 542, 549; *contra*

pretese nei confronti dell'ente, e cioè *uti socius*¹⁵. Così come quando egli vota non esercita il suo diritto necessariamente per un interesse sociale¹⁶, allo stesso modo quando egli impugna lo fa per un interesse proprio, sia che esso coincida, sia che esso non coincida con quello della società. D'altra parte risulterebbe paradossale ritenere l'interesse del socio impugnante un interesse sociale, quando legittimata passiva contro cui si fa valere l'invalidità è proprio la società¹⁷.

In ogni caso l'interesse sotteso all'impugnazione non può essere soddisfatto attraverso un'azione esercitata contro l'interesse della società, ma

ZÖLLNER, *AG* 2000, 145-146, per il quale l'azione di invalidità non consisterebbe in un'azione popolare rivolta a un generale interesse di controllo, ma dovrebbe essere uno strumento di difesa dell'interesse alla *Mitgliedschaft*; per la teoria che assegna al socio il ruolo di *Wahrer des Rechts* (custode del diritto) e al suo diritto d'impugnazione la tutela di un "interesse sociale collettivo", non subordinata alla prova dell'esistenza di un interesse personale all'esercizio di siffatto diritto, v. nella dottrina tedesca H.-J. MARTENS, *Der Aktionär als Wahrer des Rechts?*, in *AG*, 199; e nella dottrina italiana, sebbene in termini dubitativi, C. ANGELICI, *Note in tema di rapporti contrattuali tra soci e società*, in G. B. FERRI – C. ANGELICI, *Studi sull'autonomia dei privati*, 1997, 361 e in *Giur. Comm.*, 1991, I, 681 e ss., *ivi* 684; ID. voce "Società per azioni e in accomandita per azioni", in *Enc. Dir.*, XLII, 1990, 981; ID., *La riforma delle società di capitali*, 2006, 49 e ss., spec. 52; G. ZANARONE, *Invalidità delle deliberazioni*, cit., 270, nota 50.

- 13 M. LIBERTINI, *Tutela invalidativa e tutela risarcitoria*, in *Il nuovo diritto societario. Prime riflessioni su alcuni contenuti di disciplina. Atti del convegno svoltosi presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università degli studi Magna Græcia di Catanzaro il 23 maggio 2003*, a cura di Anna Genovese, 4-5; D. SPAGNUOLO, *Invalidità delle deliberazioni di aumento o di riduzione del capitale e della emissione di obbligazioni*, in *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, vol. II, tomo 1°, Sub art. 2379-ter, 2003, I, 348.
- 14 Come invece lo considera la teoria del *Wahrer des Rechts*, e come sembra orientato l'ordinamento tedesco (§§ 243 Abs. 1, 245 Nr. 1 AktG): si veda BAUMS, *Empfiehl sich*, cit., F98-F101, ove si legge: "nach §§ 243 Abs. 1, 245 Nr. 1 AktG kann der Aktionär, der Widerspruch erhoben hat, jeden Hauptversammlungsbeschluss wegen Verletzung des Gesetzes oder der Satzung anfechten. Er muss nicht darlegen, dass der Beschluss seine Rechte als Aktionär unter Verletzung von Gesetz oder Satzung entzieht oder beschränkt. [...]; ein besonderes rechtliches Feststellungsinteresse ist nicht erforderlich.". L'azionista viene così inquadrato come "Kontrollorgan" e "Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage sind Individual- und Funktionarsklage zugleich"; questa ricostruzione, che nell'ordinamento italiano era formulata soprattutto nel vigore del codice di commercio, comporta in linea teorica che il socio potrebbe impugnare anche le delibere che ledano i diritti dei terzi e degli altri azionisti, anche quando egli abbia votato a favore della deliberazione; per un'illustrazione della concezione istituzionalistica che assimilava la legittimazione del socio ad una sorta di "azione popolare" interna alla società, cfr. M. LIBERTINI, *Tutela*, cit., 9 e D. SPAGNUOLO,

deve risultare sempre conforme a questo¹⁸.

Più precisamente il diritto di impugnazione tutela un interesse individuale-sociale del singolo, in quanto è volto a salvaguardare la stessa partecipazione del socio nell'ambito della società, in coincidenza con la tutela dell'interesse sociale.

Rispetto, invece, al rapporto contrattuale, si tratta di offrire al socio, secondo la normativa generale in tema di contratti, una tutela prevalentemente sul piano risarcitorio, per la lesione di interessi

sub. art. 2739-ter c.c., cit., 349; si confrontino, però, A. CERRAI – A. MAZZONI, *La tutela del socio e delle minoranze*, in *Riv. soc.*, 1993, 82, i quali mettono in luce la tendenza degli ordinamenti a de-funzionalizzare il ruolo del socio come quasi-organo della società, tutore in tale veste dell'interesse collettivo alla legalità del funzionamento dell'ente; criticano la ricostruzione della legittimazione del socio ad impugnare nell'interesse sociale, MINERVINI, *Sulla legittimazione degli amministratori all'impugnativa delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. dir. comm.*, 1995, I, 207 e ss., spec. 210, e G. ZANARONE, *Invalidità delle deliberazioni*, cit., 270, i quali sottolineano, da un lato, come, aderendo alla tesi contestata, non si spiegherebbe l'esclusione dall'impugnativa dei soci consenzienti, ai quali pure quell'interesse è comune, dall'altro lato, che non vi è alcun obbligo a carico dei soci di impugnare quando l'interesse della società lo esige (come invece avverrebbe per gli amministratori e per i sindaci).

- 15 Dal punto di vista processuale vi è concorde opinione tra dottrina e giurisprudenza nell'affermare che presupposto dell'interesse ad agire per l'annullamento sia la qualità di socio: TERRUSI, *L'invalidità delle delibere assembleari della s.p.a.*, 2006, 183; Cass. 4 dicembre 1996, n. 10814, *Giust. civ.* 1997, I, 629 e in *Foro it.* 1997, I, 827 e in *Soc.* 1997, 410; Cass. 15 marzo 1995, n. 2968, in *Soc.* 1995, 1173.
- 16 Sono ormai tramontate le antiche concezioni - DAVID, *La protection des minorités dans les sociétés par actions*, LGDJ, 1929 - che intendevano il voto come *droit fonction*, sensibili alle influenze del diritto amministrativo e dell'istituzionalismo: v. A. CERRAI - A. MAZZONI, *La tutela*, cit., 6; R. WEIGMANN, *Luci ed ombre del nuovo diritto azionario*, in *Le società*, fasc. n. 2-bis, 2003, 280-281; naturalmente è sempre fatto salvo il dovere del socio di votare rispettando i principi di buona fede e correttezza: P. G. JAEGER, *L'interesse sociale*, 1964, 191; A. GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'ordinamento della società per azioni*, 1987, 276; G. FERRI, *Le società*, cit., 630; conforme P. RESCIGNO, *L'abuso del diritto*, 1998; cfr. ancora T. ASCARELLI, *Interesse sociale ed interesse comune nel voto*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1951, 1165, che osservava che il socio può votare come meglio crede e interpretare l'interesse comune nella maniera che ritiene più opportuna ma deve, comunque, votare in modo che “la sua posizione garantisca che egli miri a perseguire l'interesse comune”.
- 17 In una prospettiva simile v. F. D'ALESSANDRO, *Conflitto d'interessi nei rapporti tra socio e società*, in *Giur. comm.*, fasc. 1, 2007, 12.
- 18 Cfr. I. PAGNI, *Le azioni di impugnativa negoziale*, Milano, 1998, 596, per la quale “il rilievo attribuito alla posizione del singolo non può mai prescindere dalla considerazione dell'interesse del gruppo, né nella fase in cui si dettano le regole di

extrasociali-individuali nei confronti dei consoci, a causa, per lo più, della violazione dei doveri di correttezza e buona fede nell'esecuzione del contratto¹⁹.

Naturalmente non si esclude che vi possano essere situazioni in cui vi sia tanto una lesione di interessi individuali-sociali, quanto extrasociali, che danno luogo sia all'esigenza di una loro tutela sul piano reale sia di una loro tutela di tipo obbligatorio, come nell'ipotesi di comportamenti illeciti, attraverso cui si violino regole organizzative e regole di correttezza²⁰. Orbene in simili ipotesi il socio potrà, da una parte, impugnare la delibera, e, dall'altra, proporre un'azione risarcitoria, di natura contrattuale o extracontrattuale²¹, nei confronti di colui che ha commesso l'illecito.

Sulla base di questa premessa appare coerente considerare l'impugnazione

condotta, né nella fase in cui si discute della validità delle regole”; l’A. ribadisce più volte, ad es., p. 596 che “la delibera crea situazioni giuridiche uniche con pluralità di soggetti” e che “nelle società la posizione del soggetto non viene in rilievo *uti singulus* ma *uti socius*”.

- 19 Cfr. F. GALGANO, *Contratto e persona giuridica*, cit., 1; D. SPAGNUOLO, *Commento*, cit., 353; PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto d'interessi del socio nella s.p.a.*, in *Tratt. società per azioni*, diretto da Colombo-Portale, II, 1993, 36 ss.; F. DI SABATO, *Il principio di correttezza nei rapporti societari*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da Abbadessa e G. B. Portale, 1, 2006, 133 e ss. e spec. 141, secondo cui “i principi di correttezza e buona fede (oggettiva) non hanno più bisogno del contratto per essere qualificabili ormai come principi generali dell'ordinamento riferibili all'agire *tout court* nei rapporti civili e, quindi, anche in materia societaria”; L. ROVELLI, *Prolegomeni*, cit., 51, 104 ss., il quale muovendo dall'accresciuta autonomia statutaria nelle società a seguito della riforma del diritto societario ritiene necessaria l'applicazione dei criteri contrattuali, tra cui, appunto, la clausola generale della correttezza e della buona fede; Cass., 26 ottobre 1995, n. 11151; Cass., 9 marzo 1991, n. 2053; Cass. 29 maggio 1986, n. 3628; v. anche Cass., 5 maggio 1995, n. 4923 e Cass., 11 dicembre 2000, n. 15599; nel diritto tedesco si veda ad esempio il rimedio risarcitorio utilizzato contro le impugnazioni abusive; cfr. BAYER/ENGELKE, *Die Revision des Aktienrechts durch das Aktiengesetz von 1937*, in *Aktienrecht im Wandel*, herausgegeben von Bayer/Haberack, Band I, 2007, 658, Rn. 94.
- 20 C. ANGELICI, *Le basi*, cit., 129, nt. 67; F. GALGANO, *Il negozio giuridico*, in *Tratt. di dir. civ. e commerciale*, diretto da Cicu e Messineo e continuato da Mengoni e Schlesinger, 2002, 521 e ss.; l'ipotesi classica è quella dell'abuso da parte della maggioranza a danno della minoranza: in questi casi esercita una funzione dirimente l'interesse sociale, nel senso che laddove la delibera risulta essere tesa a un fine extrasociale, contrastante, estraneo o anche solo neutro rispetto alla causa societaria e sia rivolta ad avvantaggiare la maggioranza o a ledere la minoranza, essa risulta certamente abusiva: v. PREITE, *Abuso*, cit.; Cass., 7 novembre 2008, n. 26842, in *Giur. comm.*, fasc. 2, 2010, parte III, con nota di A. M. BENTIVEGNA.
- 21 Cfr. S. DI AMATO, G. MUSCOLO, G. SCIUMBATA, *Le assemblee nelle s.p.a.*, 2011, 156; v. *infra* nel testo.

delle delibere assembleari quale manifestazione di carattere generale della tutela reale dei soci nell'ambito del rapporto di tipo organizzativo, e non – come pure è stato autorevolmente ritenuto²² - quale ipotesi di azione di adempimento contrattuale. Essa, infatti, si caratterizza come strumento di autotutela dei soci a carattere organizzativo²³. Decisiva in questo senso sembra la constatazione che l'azione è rivolta proprio nei confronti della società (arg. ex art. 2378, terzo comma, cod. civ.)²⁴, che non si pone in un rapporto contrattuale con il socio impugnante²⁵, ma piuttosto come struttura

22 Cfr. R. WEIGMANN, *Luci*, cit., 280; ID., *Dalla società per azioni alla società per carati*, in *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di Benazzo, Patriarca, Presti, 2003, 174; M. LIBERTINI, *Tutela*, cit., 5; Cass., 17 luglio 2007, n. 15942, in *Società*, 2008, II, 306; Cass., 16 ottobre 2007, n. 23823 Cass. 12 dicembre 2005, n. 27387; Cass., 19 aprile 2003, n. 6361; Cass., 26 ottobre 1995, n. 11151; Cass., 5 maggio 1995, n. 4923; Cass., 21 dicembre 1994, n. 11017; Cass., 4 maggio 1994, n. 4323; F. GALGANO, *Contratto*, cit., 1-2; questo orientamento sembra rifarsi alla concezione tradizionale, in auge nella dottrina italiana soprattutto prima della riforma del diritto societario, che riconosceva la fonte dell'impugnazione nello stesso contratto sociale e veniva fatta coincidere con la necessità che l'attività fosse gestita in base a scelte condivise dal socio: il diritto all'impugnativa veniva così ricostruito come una sorta di diritto di veto ogni volta che l'interesse sociale fosse stato illegittimamente sacrificato senza il rispetto delle prescrizioni fissate dalla legge e dall'atto costitutivo: si veda per un'analisi storica, da cui prendono le mosse queste considerazioni, P. BELTRAMI, *La responsabilità*, cit., 113-114; in una prospettiva diversa da quella degli Autori sopra citati si collocava già A. GAMBINO, *Il principio di correttezza*, cit., 109 ss.

23 In definitiva con l'impugnazione la tutela dei soci si svolge nell'ambito di un procedimento della società e nei confronti dell'attività di un organo (l'assemblea) della società e quindi all'interno della stessa organizzazione: così P. BELTRAMI, *La responsabilità*, cit., 128; svaluta la rilevanza contrattuale delle quote di partecipazioni nelle società di capitali A. GAMBINO, *Impresa e società di persone*, I, in *Fondamenti di diritto commerciale*, a cura di A. Gambino, 2004, 130, il quale pone in luce come la partecipazione sociale non è espressione di un rapporto contrattuale tra i soci, come avviene nelle società di persone, ma costituisce un bene in senso giuridico, rappresentando il rischio esclusivo del socio nell'esercizio dell'attività d'impresa.

24 Sulla necessaria legittimazione passiva della società e sul fondamento legislativo di essa, cfr. ex multis A. NIGRO, *Tutela*, cit., 892.

25 V. A. DI MAJO, *La tutela civile dei diritti*, 2004, 423, ove, appunto, si sottolinea che la società deve ritenersi responsabile attraverso i suoi organi, ma essa non è parte del contratto, poiché parti del contratto sono solo i soci; esclude il rapporto contrattuale anche G. GUERRIERI, *Sub art. 2377, Annullabilità delle deliberazioni assembleari*, in *Il nuovo diritto delle società. Commento sistematico al D. lgs. 17 giugno 2003, n. 6 aggiornato al D. lgs. 28 dicembre 2004, n. 310*, a cura di Alberto Maffei Alberti, Vol. I. (artt. 2325-2396), 2005, 342, nota 121; *contra* F. D'ALESSANDRO, *La tutela delle minoranze*, cit. 2003, I, 714, che ricostruisce la responsabilità della società come

organizzativa attraverso cui il socio può realizzare la sua partecipazione sociale. La delibera assembleare, peraltro, non sembra configurare una forma di esecuzione del contratto da parte dei soci²⁶: essa rappresenta semmai la volontà della società, che – si ribadisce – non è parte del contratto.

L'azione di annullamento rientra allora tra i tipici diritti “partecipativi” del socio, nel senso che essa, sorgendo sulla base dell'appartenenza del socio all'organismo societario, è compresa nel suo diritto di partecipare alla (e quindi influire sulla) attività della società²⁷. Infatti, come è stato giustamente scritto²⁸, il potere del socio “di reagire ad una deliberazione assembleare viziata è la manifestazione ultima e più appariscente del potere di partecipare alla formazione della deliberazione, proponendo o appoggiando «progetti di deliberazione» che il socio vorrebbe vedere adottati”.

D'altra parte è lo stesso significato etimologico di azione, assegnato alla partecipazione sociale, che pone in luce la rilevanza della tutela processuale del socio; come autorevolmente sottolineato, azione deriva da *actio*, e cioè dalla legittimazione processuale dell'azionista: ciò dimostra quanta importanza storicamente è stata attribuita agli strumenti processuali in favore del socio a tutela dei suoi interessi.²⁹

Orbene, l'analisi svolta finora relativamente alla tutela reale degli

contrattuale; prima della riforma, PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., 74, e dopo la riforma v. anche V. AFFERNI, *Invalidità della fusione*, cit., nota 22, secondo il quale, alla luce della riforma del 2003, gli artt. 2504-*quater*, 2379-*ter* e 2497 cod. civ., dimostrano l'esistenza di un principio generale nel diritto societario secondo il quale la società non sarebbe un terzo rispetto alle persone dei soci, bensì la controparte del socio, legata a quest'ultimo da un rapporto contrattuale, e pertanto l'inadempimento da parte della società costituisce titolo per la richiesta di danni da parte del socio.

26 *Contra* F. GALGANO, *Contratto*, cit., 1; F. FERRARA jr. - F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, 2006, Milano, 552.

27 Nella dottrina tedesca si veda W. ZÖLLNER, § 245, in *Köllner Kommentar zum Aktiengesetz*, herausgegeben von Wolfgang Zöllner, Band II, 1985, 834 e ss. che collega il diritto di impugnativa alla *Mitgliedschaft*; SCHILLING, § 245, in *Grosskommentar zum Aktiengesetz*, begründet von Wilhelm Gadow – Eduard Heinichen, 3. Aufl., 1975, 374, per il quale tale diritto è appunto un “*Ausfluss der Beteiligung an der Gesellschaft*” (una conseguenza della partecipazione alla società); da ultimo LABRENZ, *Ökonomische Analyse der aktienrechtlichen Anfechtungsklage*, 2011, 3 che afferma: “*der Regelungszweck der Aktionärsklage ist nicht nur die Herstellung von Rechtssicherheit, sondern eben auch der Schutz der mitgliedschaftlichen Stellung des einzelnen Aktionärs*”.

28 A. NIGRO, *Tutela*, cit., 886.

29 Così R. WEIGMANN, *Dalla società per azioni*, cit., 174.

azionisti consente di inquadrare anche la tutela obbligatoria nell'ambito di un rapporto organizzativo tra socio e società. Infatti poiché l'art. 2377, quarto comma, cod. civ. viene a sottrarre all'azionista un diritto di partecipazione – qual è quello d'impugnativa delle, tradizionalmente considerato come uno dei diritti “tipici” del socio - la tutela risarcitoria va configurata come rimedio sostitutivo di tale diritto³⁰: pertanto valgono per la stessa le considerazioni svolte per l'azione di impugnazione. Ciò trova conferma anche nel fatto che, malgrado l'azione risarcitoria venga fatta valere senza incidere direttamente sull'organizzazione societaria, restando un'azione meramente individuale³¹, anche essa si esercita nei confronti della società³² al di fuori di un contesto contrattuale. Essa tutela il socio in quanto tale e, conseguentemente, non lo tutela rispetto ad eventuali illeciti derivanti, anche indirettamente, dalla delibera (si pensi alla classica ipotesi di abusi da parte del socio di maggioranza³³): rispetto ad essi, infatti, il socio è protetto dall'ordinamento attraverso la generale tutela contrattuale o extracontrattuale, e cioè *uti singulus*.

In definitiva la società convenuta per il risarcimento danni derivante da delibera invalida non può essere chiamata a rispondere per inadempimento contrattuale. Ciò, evidentemente, assume una rilevanza decisiva – come si vedrà - anche nell'analisi della natura della tutela obbligatoria: escluso infatti che relativamente ad essa sorga tra socio e società un rapporto contrattuale, occorrerà valutare in base a quale titolo la società sia chiamata a rispondere a fronte di delibere invalide.

30 In questi termini: Trib. Milano, 2 novembre 2001, in *Foro it.*, 2001, I, 1935; cfr. L. PARELLA, *Art. 2504-quater: dieci anni di giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2003, 382.

31 Tra gli altri L. ENRIQUES-A. ZORZI, *Spunti in tema*, cit., 16.

32 V. Trib. Milano 2 novembre 2000.

33 F. GUERRERA, *La responsabilità*, cit., 342-349; D. PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., 83-86; L. ENRIQUES-A. ZORZI, *Spunti in tema*, cit., 22-23; Cass. 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Giur. comm.*, 1996, II, 329 ss., con commento di P. G. JAEGER, C. ANGELICI, A. GAMBINO, R. COSTI, F. CORSI, “*Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*”; da ultimo A. GAMBINO, *Nuove prospettive del conflitto d'interessi assembleare nelle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, fasc. 2, 2011, 387-389, il quale riconosce rilevanza a un'azione risarcitoria extracontrattuale nei confronti del soggetto che esercita il controllo sulla base del principio di solidarietà che abbraccia tutti i rapporti giuridici obbligatori anche di origine non contrattuale, vincolando le parti al dovere di lealtà e rispetto della sfera altrui (art. 1175 cod. civ.) e sulla base della rilevanza del principio dell'abuso del diritto, purché si verifichi un danno diretto ai soci lesi.

1.2. Per stabilire se sia possibile riconoscere anche ai soci legittimati alla impugnazione il risarcimento del danno subito dall'invalidità delle delibere, appare certamente utile valutare la portata che assume lo strumento risarcitorio nel diritto societario, soprattutto in relazione alla posizione soggettiva dell'azionista e al suo concreto interesse. Occorre tener conto innanzitutto della finalità della norma contenuta nell'art. 2377, quarto comma, cod. civ.

L'affievolimento della tutela reale e la sua progressiva sostituzione con la tutela obbligatoria trova, secondo la dottrina prevalente, il suo fondamento nell'esigenza, da una parte, di tutelare l'attività della società, e, dall'altra, di soddisfare il profilo economico della partecipazione dei soci, sull'assunto che interesse preminente dell'azionista è quello teso all'investimento e alla redditività del suo pacchetto azionario³⁴.

Lo stesso diritto all'impugnazione è, come visto, concepito quale rimedio volto a preservare l'interesse economico alla conservazione e alla redditività della partecipazione del socio³⁵. In questi termini la tutela offerta al socio

34 Tale interpretazione è confermata dall'art. 4, comma settimo, lettera *b*) della legge delega 3 ottobre 2001, n. 366, ispiratrice della riforma del diritto societario, che statuisce “riguardo alla disciplina dell'assemblea [...] la riforma è diretta a: [...] disciplinare i vizi delle deliberazioni in modo da contemperare le esigenze di tutela dei soci e quelle di funzionalità e certezza dell'attività sociale, individuando le ipotesi di invalidità, i soggetti legittimati alla impugnativa e i termini per la sua proposizione, anche prevedendo la possibilità di modifica e integrazione delle deliberazioni assunte e la eventuale adozione di strumenti di tutela diversi dall'invalidità”; e per una sintesi delle ragioni di politica legislativa sottese alla soluzione scelta v. la relazione svolta dall'autorevole componente della Commissione che ha predisposto il progetto del decreto delegato, F. GALGANO, *Principi civilistici nella riforma del diritto societario: atti del Convegno, Imperia 26-27 settembre 2003*, 4-5, in Afferni e Visentini (a cura di), il quale ribadisce come l'art. 2377, quarto comma, cod. civ. rappresenta “il punto di conciliazione fra le opposte esigenze, tutela delle minoranze e certezza delle deliberazioni assembleari”; v. L. ROVELLI, *Prolegomeni*, cit., 89-90; cfr. però I. PAGNI, *Tutela specifica e per equivalente*, 2004, 129, la quale ravvisa che non è possibile desumere la situazione sostanziale dal tipo di tutela per essa prevista dal legislatore, quando è semmai, stante la regola dell'atipicità dell'azione, dal tipo di situazione sostanziale che si devono ricavare i rimedi esperibili.

35 Avverte tuttavia I. PAGNI, *Tutela*, cit., 130, che non è possibile ragionare su una presunta natura esclusivamente patrimoniale della partecipazione sociale, tenuto conto, alla luce delle possibili articolazioni del finanziamento che entra nella società, della compresenza di interessi tanto patrimoniali quanto gestori e della difficoltà di stabilire, tra diritto del socio imprenditore e diritto del socio necessariamente solo risparmiatore,

andrebbe commisurata alla sua partecipazione economica: l'incidenza del socio sull'organizzazione societaria dovrebbe cioè essere tanto più dirompente quanto maggiore è il suo potere ed interesse patrimoniale nella società.

Questa elementare considerazione ha fatto sorgere il dubbio che potrebbe apparire incongruente attribuire al socio con una partecipazione infinitesimale o privo del diritto di voto, da una parte, il potere di influire positivamente (e cioè attraverso il diritto di voto) sull'attività deliberativa della società proporzionalmente al valore della sua quota partecipativa e quindi in maniera spesso insufficiente (o, se privo del diritto di voto, incapace anche astrattamente di incidere sulla formazione della volontà sociale³⁶), e, dall'altra, concedergli il potere di incidere in senso negativo sulla stessa, in maniera determinante, attraverso un'azione di invalidità che si ripercuote sull'intera compagine societaria³⁷ e che spesso viene esercitata

la natura effettiva dell'interesse che si ha di fronte.

36 V. D. SPAGNUOLO, *Commento sub art. 2337*, in *La riforma delle società. Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6. Società per azioni, società in accomandita per azioni*. Tomo I – *Artt. 2325-2422 cod. civ.*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, 2003, 352; in quest'ambito appare suggestivo un richiamo alle critiche mosse da Giorgio Oppo (*Prospettive di riforma e tutela della società per azioni in Diritto delle società, Scritti giuridici*, II, Padova, 297) alla proposta del progetto di riforma elaborato dalla Commissione presieduta da Alfredo De Gregorio d'introdurre nelle società quotate le azioni di risparmio, prive del diritto di voto: il celebre Autore argomentava le sue obiezioni muovendo dalla constatazione che non si è soci in funzione di qualsiasi proprietà, ma in funzione dell'esercizio dell'impresa e di poteri e diritti ad esso inerenti, né la proposta di privare i c.d. azionisti risparmiatori del diritto di voto avrebbe potuto trovare compiuta giustificazione e contrappeso nell'introduzione di forme ulteriori di protezione, poiché nulla induce a ritenere che esse debbano, anziché aggiungersi, sostituirsi a quel potere del socio che è connaturale alla sua qualità di partecipe della titolarità e del rischio dell'impresa (G. OPPO, *La tutela dell'azionista nel progetto di riforma*, in *Diritto e società, Scritti giuridici*, II, Padova, 1992, 329); in maniera analoga, più recentemente, l'Autore muoveva le sue perplessità (cfr. G. OPPO, *Le grandi opzioni*, cit., 288, 298, *passim*) nei confronti dell'orientamento che riduce il ruolo dell'azionista a quello di un mero investitore e considera il diritto societario come disciplina dell'investimento e del disinvestimento (v. C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, cit., *passim* e G. FERRI, Jr., *Conferimento ed investimento*, Milano 2003, *passim*): su tali indicazioni v. G. SCOGNAMIGLIO, *Tutela del socio e ragioni dell'impresa nel pensiero di Giorgio Oppo*, in *Banca, borsa e titoli di cred.*, 2012, 01, 9-10, da cui sono tratti questi rilievi.

37 Si veda, ad esempio, P. BELTRAMI, *La responsabilità*, cit., 133, nota 143; in una prospettiva analoga M. LIBERTINI, *Tutela*, cit., 9, il quale fa appunto perno sul principio di proporzionalità per giustificare la disciplina dell'art. 2377, comma quarto, cod. civ., evidenziando come un'impugnativa proveniente da una porzione

pretestuosamente³⁸.

Tuttavia è evidentemente impossibile misurare il potere di impugnativa dei soci al valore delle loro azioni o quote, nel senso di prevedere ad esempio che chi possiede il 50% delle azioni ha il 50% di diritti all'azione di invalidità.

La strada percorsa³⁹ dalla riforma del diritto societario introdotta nel 2003, e già discussa nel 1968 con il progetto De Gregorio⁴⁰, è stata così quella di limitare la legittimazione all'azione di annullamento delle delibere

infinitesimale del capitale sarebbe *ictu oculi* un'impugnativa non sorretta da un adeguato legittimo interesse; sul criterio di proporzionalità tra l'interesse leso e il rimedio dell'impugnazione, cfr. ancora DI GIROLAMO, *Regole di validità e regole di condotte*, cit., 564; *contra* A. NIGRO, *Tutela*, cit., 887 e 889, il quale considera il potere d'impugnazione un elemento connaturato alla qualità di componente dell'organo di assembleare, nel senso che chi ha il potere di concorrere alle determinazioni della volontà sociale deve necessariamente avere il potere di contestare tali determinazioni ove viziate.

38 Nel diritto tedesco è molto discussa la questione relativa ai “*räuberische Aktionären*”, i quali esperiscono l'azione di annullamento al solo fine pretestuoso di ostacolare l'attività sociale: sui rimedi che sono stati adottati recentemente dall'ordinamento tedesco cfr. *infra* nel testo e, in particolare, J. G. JACOBS, *Der Missbrauch der aktienrechtlichen Anfechtungsklage im Lichte des ARUG*, 2012, 2 ss.

39 Per una diversa proposta v. C. ANGELICI, *Soci e minoranze nelle società non quotate*, in *La riforma delle società per azioni non quotate*, 2000, 45 e ss., il quale considerava più appropriato ridurre il numero dei legittimati solo a fronte di alcune specifiche ipotesi di delibere viziate, e comunque solo nell'ipotesi in cui tali ipotesi fossero riconducibili a società c.d. chiuse; ID., *La tutela delle minoranze*, in *Le società*, 1999, 787, per la considerazione che nei “diversi contesti, i rimedi e gli strumenti di reazione possono essere variati”.

40 Su una descrizione di questo progetto si veda G. B. PORTALE, *L'invalidità delle delibere assembleari: tra tutela demolitoria e tutela risarcitoria*, in *Lezioni di diritto privato comparato*, 2007, 226 e in *La società per azioni oggi*, 2007; mentre per una lettura critica cfr. PAVONE LA ROSA, *La riforma della società per azioni: soppressa la categoria dei diritti individuali degli azionisti?* in *La riforma delle società di capitali in Italia. Studi e dibattiti. Atti del convegno internazionale di studio sulla riforma della società per azioni*, a cura di F. Fenghi e A. Santa Maria, vol. II, 1968, 1071 e ss.; G. OPPO, *La tutela dell'azionista nel progetto di riforma*, in *Riv. soc.*, 1966, 1223 e ss., il quale ravvisava nel sistema normativo un paradosso, per cui la violazione di una regola posta a proteggere un interesse sociale, ovvero il patrimonio comune, produce al singolo socio un danno “in ripercussione” che va risarcito, non già eliminando il fatto generatore del danno, ma attingendo risorse proprie del patrimonio comune leso; mantengono ora una visione critica per la scelta legislativa operata dalla riforma: L. ROVELLI, *Prolegomeni*, 90 ss e spec 95; P. MONTALENTI, *La riforma del diritto societario: prime valutazioni e prospettive*, in *Soc.*, 2005, 16; R. WEIGMANN, *Luci ed ombre*, cit., cit., 280.

delle società per azioni solo ai soci muniti del diritto di voto che rappresentano almeno una determinata parte del capitale sociale (l'uno per mille nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio e il cinque per cento nelle altre), mentre agli altri soci ha riservato solo il diritto al risarcimento dei danni cagionato dalla non conformità della delibera alla legge o allo statuto (art. 2377, comma quarto, cod. civ.)⁴¹.

In definitiva con la riforma si sono, da un lato, limitate le impugnative pretestuose e ricattatorie⁴² da parte dei “piccoli” azionisti e, dall'altro, si è

41 Critica il sistema della riforma B. LIBONATI, *Assemblea e patti parasociali*, 7 del dattiloscritto, per il quale tale disciplina “è discutibile perché si vorrebbe indennizzare per un comportamento abusivo imputabile non all'organizzazione (che evidentemente, a meno di ipostasi dalle quali rifuggirei, non si comporta in una maniera o nell'altra) ma ai soci o agli amministratori prevaricatori o negligenti”; sulla selezione degli interessi dei soci operata dalla riforma v. C. ANGELICI, *La riforma*, cit.; L. ROVELLI, *Prolegomeni*, cit., 89.

42 In realtà l'esigenza di dettare una specifica disciplina volta ad evitare le impugnazioni pretestuose delle minoranza ha radici lontane che si ritrovano già sotto il vigore del codice di commercio: l'art. 163 cod. comm. tutelava l'attività di gestione societaria al fine di prevenire possibili ostacoli alle proprie scelte operative, attraverso azioni temerarie da parte degli azionisti di minoranza spinti da intenti ricattatori; cfr. G. GRIPPO, *Deliberazioni inesistenti e metodo assembleare*, in *Riv. soc.*, 1971, 874, spec. 879 e ss.; DONATI, *L'invalidità delle deliberazioni delle società anonime*, 1937, 7, nota 1, il quale giudicava paradossale “il fatto che la vita di una colossale società anonima possa venire paralizzata dall'azione temeraria di un piccolo azionista a scopi non “puri” e a tal proposito era stata addirittura avanzata la proposta di eliminare questo «*Palladium der Aktionare*» che è il diritto di impugnativa”; l'art. 163, comma secondo, in definitiva prevedeva che “alle deliberazioni manifestamente contrarie all'atto costitutivo, allo statuto e alla legge può essere fatta opposizione da ogni socio e il presidente del Tribunale di commercio, sentiti gli amministratori e i sindaci, può sospendere l'esecuzione mediante provvedimento da notificarsi agli amministratori”; tale norma quindi prevedeva espressamente un'azione cautelare, ma nulla stabiliva rispetto all'azione di nullità: cfr. G. MEO, *Gli effetti dell'invalidità delle deliberazioni assembleari*, 1998, 6; M. BASSI, *Invalidità delle deliberazioni assembleari e tutela processuale del socio*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, fasc. 2, 2010, 627-628, nota 2 e, *ivi*, 641-642, dalla quale sono ripresi questi spunti. Il processo di disincentivizzazione delle impugnazioni dei soci è continuato poi con i citati tentativi di riforma del diritto societario verso la metà degli anni '60 del secolo scorso con lo schema del disegno di legge del menzionato progetto De Gregorio, che all'art. 13 stabiliva che la legittimazione all'impugnazione fosse riservata ai soci assenti, dissenzienti rappresentanti almeno un ventesimo del capitale sociale o cinquanta milioni di lire, e all'art. 14 stabiliva che “ciascun socio assente o dissenziente può chiedere il risarcimento del danno che gli è derivato dalle deliberazioni dell'assemblea contrarie alla legge o all'atto costitutivo, anche se queste nn sono state impugnate”. L'evoluzione della disciplina volta a contrastare le azioni pretestuose dei soci-investitori è continuata

riconosciuto un certo valore al criterio della proporzionalità⁴³, tale per cui il diritto di incidere sull'attività sociale dev'essere attribuito solo agli azionisti che detengono maggiore potere economico all'interno della compagine.

D'altro canto, la tutela risarcitoria, com'è stato affermato⁴⁴, garantisce il diritto di chi sia stato leso senza compromettere interessi dimensionalmente sproporzionati all'entità del pregiudizio. Essa, più in particolare, si presta a salvaguardare più energicamente l'interesse economico del socio-investitore, poiché diventa una forma di liquidazione, che soddisfa, in via presuntiva, maggiormente la sfera patrimoniale della sua partecipazione. Ciò assume evidentemente maggiore rilievo proprio rispetto ai soci che, rappresentando una minima quota del capitale sociale, come tali manifestano uno scarso interesse rispetto alla gestione dell'attività imprenditoriale.

Peraltro, se si riconosce che il diritto dell'impugnativa dei soci viene tutelato quale interesse individuale occasionalmente protetto, e cioè solo in coincidenza dell'esigenza di tutela dell'interesse sociale⁴⁵, e che quindi questo secondo interesse prevale sul primo, va da sé che l'ordinamento, proprio a salvaguardia dell'interesse preminente della società all'efficienza, speditezza e stabilità della sua attività, possa comprimere, fino al punto di eliminarlo, il diritto del socio all'impugnazione. L'azionista, infatti, nell'esercizio dei suoi diritti sociali incontra innanzitutto il limite della funzionalità dell'interesse del gruppo e conseguentemente la tutela delle

nelle società quotate, con l'introduzione dell'art. 157 t.u.f., che ha limitato la proposizione di impugnazioni di deliberazioni assembleari che approvano il bilancio all'esito dei giudizi espressi dalla società di revisione ai sensi dell'art. 156 t.u.f. e le ha vincolate alla sussistenza di un particolare motivo d'impugnazione, senza però fare alcun riferimento all'azione risarcitoria. Si è infine giunti all'introduzione della disciplina contenuta dall'art. 2377, quarto comma, cod. civ., che è stata considerata, peraltro, da un Autore la novità più rilevante della riforma Vietti: A. STAGNO d'ALCONTRES, *L'invalidità delle deliberazioni dell'assemblea di s.p.a. La nuova disciplina*, in Liber amicorum Gian Franco Campobasso, 2006, vol. II, 186; per uno sguardo storico del sistema della *Anfechtungsklage* nell'ordinamento tedesco cfr. J. G. JACOBS, *Der Missbrauch der aktienrechtlichen Anfechtungsklage im Lichte des ARUG*, 2012, 7 ss.; M. SCHATZ, *Der Missbrauch der Anfechtungsbefugnis durch den Aktionär und die Reform des aktienrechtlichen Beschlussmängelrechts*, in *Abhandlungen zum deutschen und europäischen Handels- und Wirtschaftsrecht*, herausgegeben von H. Götz, M. Lutter, W. Zöllner, 2012, 2 ss. e 20 s

43 Cfr. L. ROVELLI, *Prolegomeni*, cit., 90.

44 F. D'ALESSANDRO, *La tutela delle minoranze*, cit., 710; L. ROVELLI, *Prolegomeni*, cit., 90.

45 V. *supra* nel testo.

posizioni dei singoli soci viene relativizzata⁴⁶.

L'affievolimento della tutela del socio può comunque ritenersi compensato non solo attraverso il diritto al risarcimento del danno⁴⁷, ma anche attraverso il potere-dovere degli amministratori di impugnare la delibera in caso di lesione dell'interesse sociale⁴⁸.

Ciò non esclude, come abbiamo visto, che a fronte di interessi extrasociali lesi, il diritto dei soci vada tutelato massimamente. In tal caso, infatti, non vi è più un interesse sociale superiore che giustificerebbe una loro

46 Cfr. CERRAI-MAZZONI, *La tutela*, 7-31 e ss. e *ivi* 81, i quali già riconoscevano che, nella dialettica tra tutela della funzionalità della s.p.a. (affidata al potere maggioritario di modifica del contratto originario) e tutela del singolo e delle minoranze, la prima ha nettamente prevalso sulla seconda. Ciò è dimostrato anche dal fatto che in determinate ipotesi il socio può essere finanche espropriato della sua posizione o, quanto meno, essere posto in una situazione tale da non poter concretamente esercitare i suoi poteri e le facoltà che sono riconosciute all'appartenenza alla compagine sociale. In definitiva gli Autori constatano che “i diritti del socio non possono essere connotati da assolutezza, posto che i loro limiti di azionabilità e tutelabilità inevitabilmente risentono della particolare conformazione e finalità della loro fonte (contratto associativo e, quindi, di organizzazione)”; già V. BUONOCORE, *Le situazioni soggettive dell'azionista*, 1960, 104 e *ivi* 132 ss., ravvisava che non sussisterebbero veri e propri diritti degli azionisti, ma solo protezioni indirette e riflesse delle posizioni dei singoli, derivanti e dipendenti da norme che sarebbero concettualmente riconducibili al diritto oggettivo dell'organizzazione; anche A. PAVONE LA ROSA, *La riforma*, cit., 1065 e *ivi* 1073, riscontrava che la teoria dei diritti individuali non fosse più idonea a risolvere i problemi connessi alla gestione della s.p.a.; cfr. ancora GRIPPO, *L'assemblea nella società per azioni*, in *Tratt. di dir. priv.*, diretto da Rescigno, 18, 1985, 419; BELVISO, *Le modificazioni dell'atto costitutivo*, in *Tratt. di dir. priv.*, diretto da Rescigno, 17, 1985, 66; F. GUERRERA, *Illecito e responsabilità nelle organizzazioni collettive*, 1991, 200; secondo P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, 1971, 238, nelle s.p.a., come nei contratti associativi in genere, non si può propriamente parlare di diritti soggettivi nel senso tradizionale del termine; d'altronde non è un caso che più di un autorevole Autore abbia coniato per il diritto commerciale una nozione di rilevanza centrale nel diritto amministrativo, riducendo la posizione giuridica attiva dell'azionista ad interessi legittimi, posizioni cioè tutelabili non in sé ma in quanto la loro tutela si realizzi o si trovi a coincidere con il rispetto delle “superiori” norme di organizzazione: cfr. in questo senso A. BERTINI, *Contributo allo studio delle situazioni giuridiche degli azionisti*, 1951; BIGLIAZZI GERI, *Contributo ad una teoria dell'interesse legittimo nel diritto privato*, 1967, 168, 299 ss.; il precursore di questa teoria fu CANDIAN, *Nullità e annullabilità di delibere di assemblea di società per azioni*, 1942, 147 ss.; cfr. pure G. ZANARONE, *Invalidità*, cit., 271, il quale proprio in relazione al diritto di impugnativa del socio fa riferimento all'interesse legittimo inteso come interesse occasionalmente protetto, in coincidenza con la tutela dell'interesse sociale; dopo la riforma v. G. OPPO, *Le grandi opzioni della riforma e la società per azioni*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, a cura di Giorgio

compressione e pertanto i diritti dei soci mantengono la loro valenza di diritti soggettivi e sono assimilabili ai diritti che qualunque terzo può vantare nei confronti della società (c.d. *Drittenrechte*)⁴⁹.

Nonostante i vantaggi presentati dalla sostituzione della tutela reale con la tutela obbligatoria tanto nei confronti dei soci quanto nei confronti della società, essa, in via generale, non è stata vista di buon grado da parte degli ordinamenti stranieri, tanto è vero che la disciplina introdotta dal riformato art. 2377, quarto comma, cod. civ., come ha messo in luce autorevole

Cian, 2004, 15 e ss. e spec. 18, ove, proprio con riferimento all'art. 2377 cod. civ., afferma che l'interesse del socio al rispetto della legge e dello statuto è chiaramente degradato dal rango di diritto soggettivo perfetto ad interesse legittimo di diritto privato; ID., *Novità ed interrogativi in tema di tutela degli interessi legittimi*, in *Riv. dir. civ.*, 2000, I, 397; nell'ambito processuale si v. SATTA, *La responsabilità per lesione di interessi legittimi*, in *Riv. dir. comm.*, 1936, I, 325; PROTO PISANI, *Note in tema di limiti soggettivi della sentenza civile*, in *Foro it.*, 1985, I, 2385, e ss, ivi 2393; *contra* in campo privatistico: TRIMARCHI, *Invalidità delle deliberazioni di società per azioni*, 1958, 27 e ss.; MICHELI, *Sentenza di annullamento di un atto giuridico e risarcimento del danno patrimoniale derivante da lesione di interessi legittimi*, in *Riv. dir. proc. civ.*, 1964, 396 e in *Studi in onore di Antonio Segni*, III, 1967, 351 e ss.; JUDICA, *Comunione, "condominio" e legittimazione all'impugnazione di delibere condominiali*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1970, 768 e ss., e ivi 802 e ss.; autorevole dottrina ha poi messo in luce come la nuova struttura dell'art. 2377 cod. civ. e il nuovo assetto dato dalla norma agli interessi dei soci presentano dei nessi con il parallelo fenomeno della rivoluzione dei rapporti tra tutela reale e risarcitoria nei rapporti tra cittadino e pubblica amministrazione: F. D'ALESSANDRO, *La tutela*, cit., 707 e ss, secondo cui "il confronto tra le due vicende può essere fecondo da innumerevoli punti di vista attesa la lunga serie di problemi e di concetti che si pongono in modo simile nei due casi nonostante la loro distanza"; S. VILLATA, *Impugnazioni*, cit., 147 e ss.; in senso contrario alla configurazione dei diritti dei soci alla stregua di interessi legittimi, cfr. CERRAI-MAZZONI, *La tutela*, cit., 80; JAEGER-DENOZZA, *Appunti di diritto commerciale*, I, *Impresa e società*, 2010, 312, i quali ritengono sussistenti i diritti individuali, seppure tale sussistenza vada apprezzata caso per caso; per una disanima riassuntiva dei diversi significati assegnati ai diritti individuali degli azionisti si rimanda a M. BIANCHI, *Invalidità delle deliberazioni*, cit., 642, nota 25, la quale ricorda che la categoria dei diritti individuali degli azionisti trova la sua origine nella dottrina germanica (v. MIGNOLI, *I diritti della categoria di azioni*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1955, 459) e fu recepita sia dall'ordinamento tedesco che da quello svizzero, mentre in Italia, non trovò accoglimento un'esplicita previsione, da qui un'inevitabile scarsa omogeneità della categoria: G. FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, 1960, 244.

47 Cfr. V. AFFERNI, *Invalidità*, cit.

48 A. NIGRO, *Tutela*, cit., 894; secondo autorevole dottrina, l'interesse sociale non rappresenta solo l'interesse comune dei soci alla produzione di utili, ma assorbe "anche gli interessi alla regolarità della gestione e alla continuità e stabilità dell'organizzazione societaria, specificamente tutelati nella disciplina delle società": A. GAMBINO,

dottrina, fino a pochi anni fa rappresentava (e per le società chiuse rappresenta tuttora) un *unicum* nel diritto societario europeo⁵⁰.

La giurisprudenza e la dottrina tedesca⁵¹, ad esempio, ravvisavano l'inammissibilità di una normativa che privasse il socio del diritto all'impugnazione delle delibere assembleari: la prima perché considerava che una tale normativa avrebbe leso il diritto di proprietà del socio; la seconda perché riscontrava nelle azioni d'invalidità promosse dagli azionisti una forma di controllo sul potere della maggioranza, anche a tutela dei diritti dei terzi e reputava perciò inconcepibile trasformare un diritto attribuito necessariamente al socio in quanto tale in un diritto della

Impresa, cit., 131; sul delicato tema dell'interesse sociale si rimanda alla dottrina classica: MIGNOLI, *L'interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 1958, 725 e ss.; ASQUINI, *I battelli di Reno*, *ivi*, 1959, 617 e ss.; P. G. JAEGER, *L'interesse sociale*, 1963 e *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 795 e ss.; MESSINEO, *Sui requisiti di validità della clausola di gradimento ("placet") all'alienazione delle azioni*, in *Nuovi studi di diritto delle società*, 1966, 32 e ss.; A. GAMBINO, *Il principio di correttezza*, cit.; PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio nelle società per azioni*, in *Tratt. delle s.p.a.*, diretto da Colombo e Portale, II, 2, 1993, 328 e ss.; B. LIBONATI, *Il ruolo dell'assemblea nel rapporto tra gli azionisti e le società quotate*, in *Riv. soc.*, 2001, 86 e ss.; F. D'ALESSANDRO, *La provincia del diritto societario*, cit., 34 e ss.; R. WEIGMANN, *Luci ed ombre*, cit., 276; G. FERRI, *Sulle deliberazioni cosiddette inesistenti*, in *Riv. dir. comm.*, 1967, I, 391; C. ANGELICI, *La società*, cit., 129, nota 35.

49 A. BERTINI, *Contributo allo studio*, cit., secondo il quale tali diritti sono gli unici qualificabili in senso proprio come diritti individuali; in questa categoria dovrebbero rientrare anche i c.d. «diritti prioritari», secondo la terminologia usata del T. ASCARELLI, *Studi in tema di società*, 1952, 89, che considerava i diritti individuali dei soci veri e proprii diritti soggettivi di origine contrattuale sanciti negli statuti sociali, concessi in via privilegiata solamente ad alcuni soci (ad esempio i privilegi nel voto, nel dividendo, nel riparto della liquidazione), i quali come titolari di tali diritti in nulla differirebbero dalla posizione dei terzi: a tal proposito confronta l'art. 25 del prog. del cod. civ. mai entrato in vigore, che prevedeva che «i diritti particolari, di natura patrimoniale e non patrimoniale che siano stabiliti nell'atto costitutivo e nello statuto a favore dei singoli associati, distinti dai diritti che spettano a ciascun associato come tale, non possono essere soppressi o modificati nemmeno con deliberazione unanime dell'assemblea»

50 G. B. PORTALE, *L'invalidità*, cit.

51 BAUMS, *Empfiehl sich*, cit., F102; WALLNHORST, *Schranken der Anfechtungsbefugnis von Aktionären*, 1996, spec. 123 e ss.; più recentemente v. LABRENZ, *Ökonomische Analyse* cit., 3, che, sulla scia della giurisprudenza e della dottrina tedesche dominanti, sottolinea che la tutela individuale degli azionisti non può essere ridotta per diminuire le ipotesi di abusivo esercizio delle impugnazioni: altrimenti il diritto del singolo all'impugnativa si trasforma in un diritto della minoranza.

minoranza⁵², rendendo così equiparabile la posizione del socio munito di uno *Splitteranteilbesitz* alla posizione di un obbligazionista.

Tali rilievi suscitano tuttavia alcune perplessità.

In primo luogo, quanto alle considerazioni svolte dalla giurisprudenza tedesca, sembra difficile nel contesto europeo delle società per azioni porre sullo stesso piano il diritto di proprietà e i diritti individuali degli azionisti⁵³: i diritti dei soci nelle s.p.a., tra cui anche il diritto di impugnazione, infatti, non presentano affatto quel carattere di assolutezza che caratterizza il diritto di proprietà e per il quale si rende necessaria una tutela energica da parte dell'ordinamento.

In secondo luogo, relativamente ai rilievi della dottrina tedesca, sembra ormai anacronistico considerare la funzione del socio alla stregua di quella di un “quasi-organo” della società, soprattutto tenendo conto, come si vedrà oltre, della tendenza da parte del sistema germanico di favorire soluzioni che mirano a proteggere, piuttosto che l'interesse sociale alla regolarità dell'attività d'impresa, la componente economica della partecipazione dei soci, attribuendo loro un diritto all'indennizzo e consentendo contestualmente alla maggioranza di avere maggiore libertà d'azione.

In terzo luogo, in relazione all'equiparazione della posizione giuridica dell'azionista non legittimato all'azione d'impugnazione e quella dell'obbligazionista⁵⁴, va detto che una tale assimilazione non si discosta

52 Cfr. MESSINEO, *Manuale di diritto civile e commerciale*, IV, 484 e ss., il quale riconduce nella categoria dei diritti individuali dei soci anche i diritti della minoranza che suppongono identità di interesse di un gruppo di soci.

53 Si vedano le osservazioni svolte da C. ANGELICI, *Le basi*, cit., 105, nt. 10, in cui si mettono in luce le difficoltà di ridurre il diritto degli azionisti al diritto di proprietà; cfr. anche in materia di *squeeze-out*, *BverfG*, 30 maggio 2007 – 1 BvR 390/04, in *ZIP*, 1261, che pur constatando l'estensione della rilevanza costituzionale del diritto di proprietà (art. 14 *Grundgesetz*) alla posizione associativa in una *Aktiengesellschaft*, rileva che ciò non escluderebbe al Legislatore di introdurre norme per l'esclusione coattiva dei diritti della minoranza, laddove sia riconosciuto al socio escluso un pieno indennizzo e un'effettiva tutela in conformità al principio di proporzionalità (*Verhältnismässigkeit*). Nella sentenza si ravvisa peraltro che dalla considerazione che “i soci di minoranza non possono di regola esercitare alcuna rilevante influenza sulla gestione d'impresa” ne discende che per essi “l'azione rappresenta tipicamente un investimento di capitale (*Kapitalanlage*) più che una partecipazione imprenditoriale (*unternehmerische Beteiligung*)”, (*Rn 23*) e quindi è ammissibile una tutela meramente patrimoniale dei loro interessi. La sentenza si trova anche sintetizzata da MONDINI, *Legittimità costituzionale della disciplina tedesca dello squeeze-out: una interessante pronuncia del Bundesverfassungsgericht*, in *Riv. soc.* 2007, fasc. 5, 1193 e ss., ove sono tratte le citazioni precedenti.

54 H.-J. MERTENS, *Der aktionär*, cit., 52 e BAUMS, *Empfiehl*, cit., F103, che parla

molto dalla realtà concreta, poiché il piccolo azionista ha per lo più un interesse economico tendente all'investimento o al risparmio ed è spesso disinteressato alla gestione societaria, e pertanto la legge tutela previamente il suo interesse economico attraverso una reintegrazione patrimoniale⁵⁵, piuttosto che ad un'azione rivolta ad investire l'attività stessa della società. Ciò acquista maggior rilievo nel sistema attuale ove si osserva “la transizione verso un modello puramente finanziario dell'impresa e dell'investimento di risparmio”⁵⁶.

Queste argomentazioni traggono vigore proprio dall'apertura dell'ordinamento tedesco negli ultimi anni verso forme limitate di tutela risarcitoria in sostituzione della tutela reale, alla luce della persistente prassi

efficacemente di *Gläubiger einer Gewinnschuldverschreibung (näher als einem Gesellschafter)*; nella dottrina italiana v. DI GIROLAMO, *Regole*, cit., 575, il quale sottolinea l'offuscamento della distinzione tra soci e terzi e della distinzione tra capitale di rischio e capitale di credito, poiché soci e terzi sono ormai accomunati nel ruolo di finanziatori dell'impresa societaria; v. anche R. WEIGMANN, *Dalla società per azioni*, cit., 170; B. LIBONATI, *Il ruolo dell'assemblea nel rapporto tra azionisti e società quotate*, in *Riv. soc.*, 2001, *passim*; TOMBARI, *Azioni di risparmio e tutela dell'investitore (Verso nuove forme rappresentative della società con azioni quotate)*, in *Riv. soc.*, 2002, *passim*; GALLETTI, *Azioni di risparmio e destinazione al mercato, vecchio e nuovo nella disciplina delle società “quotate”*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1999, I, 636; con riferimento alle società quotate v. anche L. ROVELLI, *Prolegomeni*, cit., 55.

55 Rileva ad esempio R. WEIGMANN, *Dalla società per azioni*, cit., 169 e *ivi* 171, che essendosi ormai appannata la distinzione tra soci e terzi, accomunati ora nel ruolo di finanziatori dell'impresa societaria, si assiste all'abbandono da parte dell'ordinamento societario, così come riformato dalla novella del 2003, del criterio dell'interesse sociale, che si sgretola negli interessi delle singole categorie azionarie e finanziarie componenti l'organizzazione sociale; cfr. ancora C. ANGELICI, *La riforma*, cit., 124-125; ID., *Introduzione alla riforma delle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso, 1, diretto da P. Abbadessa e G. B. Portale, 2006, 21-22; ID., *Le «minoranze» nel decreto n. 58 del 1998: «tutela» e «poteri»*, in *Riv. dir. comm.*, 1998, I, 216; PUPO, *Invalità del procedimento deliberativo e dinamiche dell'investimento azionario*, in *Giur. comm.* 2004, I, 586; F. GALGANO, *Diritto commerciale. Le società*, IV, 1994-1995, 143; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 2, 1995, 139; sulla rilevanza della selezione degli interessi sotto il profilo qualitativo, cfr. NICCOLINI, *Le deliberazioni assembleari di s.p.a. non conformi a legge o a statuto tra tutela reale e tutela obbligatoria*, in *Rass. giur. energia ellett.*, 2004, 2, 212, 216; P. FERRO-LUZZI, *Riflessioni sulla riforma: la società per azioni come organizzazione del finanziamento d'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, I, 673 e ss.; DI GIROLAMO, *Regole*, cit., 575, note 40-41; A. STAGNO d'ALCONTRES, *L'invalidità*, cit., 187.

56 Così R. WEIGMANN, *Dalla società per azioni*, cit., 171.

di impugnazioni pretestuose da parte dei c.d. “räuberische Aktionären”⁵⁷.

In particolare nel 2005, in analogia a quanto già previsto dal § 16 Abs. 2, UmwG (inizialmente § 345, Abs., 2 AktG) per la *Verschmelzung*, è stato introdotto con l'UMAG (*das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts*) nell'*Aktiengesetz* (1965) il § 246a⁵⁸, ai sensi del quale, se l'Autorità giudiziaria, in una controversia relativa all'invalidazione di una delibera assembleare di aumento o riduzione del capitale sociale, dopo una cognizione sommaria sulla fondatezza o meno dell'impugnazione ed una valutazione comparativa della gravità del pregiudizio che subirebbero la società richiedente o i soci impugnanti, ordina su domanda della società, malgrado l'impugnativa, l'iscrizione nel registro di commercio della deliberazione, l'eventuale successiva decisione che riconosca poi la fondatezza dell'impugnativa obbliga la società al risarcimento dei danni provocati dal provvedimento giudiziario che ha ordinato l'iscrizione⁵⁹ (c.d. *Freigabeverfahren*)⁶⁰.

57 Cfr. J. G. JACOBS, *Der Missbrauch der aktienrechtlichen Anfechtungsklage im Lichte des ARUG*, in *Schriften zum Handels- und Gesellschaftsrecht*, 2012, 2 ss e 160 ss.

58 V. anche § 16 Abs. 3 UmwG e § 319 Abs. 6 AktG.

59 Occorre puntualizzare che quando è pendente un'impugnazione è fatto divieto agli amministratori di procedere all'iscrizione della delibera: cfr. §§ 16, Abs. 2, Satz 2, UmwG e 319, Abs. 5, Satz 2, AktG; sul punto v. M. SHATZ, *Der Missbrauch der Anfechtungsbefugnis durch den Aktionär und die Reform des aktienrechtlichen Beschlussmängelrechts*, in *Abhandlungen zum deutschen und europäischen Handels- und Wirtschaftsrecht*, herausgegeben von H. Götz, M. Lutter, W. Zöllner, 2012, 2 ss. e 20 ss.; J. G. JACOBS, *Der Missbrauch*, cit., 9; BAUMS-DRINHAUSEN, *Weitere Reform des Rechts der Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen*, in *ZIP*, 2008, 145 e ss.; G. B. PORTALE, *L'invalidità*, cit., 225; KOCH, *Das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG)*, in *ZGR*, 2006, 769 e ss.; C. ANGELICI, *Introduzione*, cit., 22, nota 35; per un confronto tra l'UMAG (allo stato di progetto) e la riforma italiana sull'invalidità delle deliberazioni assembleari, cfr. HIRTE, *Die Reform der Anfechtungsklage im italienischen Recht: Vorbild für das UMAG?*, in *ZIP*, 2004, 1091 e ss.; v. anche R. SACCHI, *Tutela*, cit., 143; P. BELTRAMI, *Una proposta di legge in tema di integrità gestionale e modernizzazione del diritto di impugnazione delle delibere assembleari*, in *Riv. soc.*, 2004, 1004 e ss.; WINTER, *Die Reform des Beschlussanfechtungsrechts – eine Zwischenbilanz*, in *Liber Amicorum Wilhelm Happ*, 2006, 364 e ss.; per una lettura differente dell'UMAG, cfr. LABRENZ, *Ökonomische Analyse*, cit., 3, che valuta l'impugnazione come uno strumento giuridico volto alla tutela dei singoli azionisti, indipendentemente dalla quota di partecipazione rappresentata.

60 Sull'insuccesso di questa riforma nel limitare le *missbräuchliche Anfechtungsklage* v. BAUMS/KEINATH/GAJEK, *Zur Praxis der Gerichte vor dem ARUG*, *ZIP*, 2007, 1629, 1649, da cui emerge che nell'anno 2004 sono state proposte centosettantadue impugnative, nel 2005 duecentottantuno e nel 2006 trecentocinquantasette.

Tale processo di modernizzazione è continuato con riferimento alle società quotate anche di recente con l'introduzione nel 2009 del *Referententwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrichtlinie (ARUG)*, che ha previsto, in primo luogo, la facoltà del giudice di operare una valutazione comparativa tra l'interesse della società e dei soci e quello dell'impugnante, e, in secondo luogo, ha stabilito una soglia di partecipazione azionaria minima (100,00 euro), al di sotto della quale gli azionisti non sono legittimati ad ostacolare l'adozione e l'esecuzione di una delibera assembleare ai sensi del § 246a, Abs. 2, Nr. 2, AktG, ma possono solo proporre azione risarcitoria⁶¹.

Da ultimo è in via di discussione un nuovo progetto di riforma della legge azionaria tedesca – *Referententwurf eines Gesetzes zur Änderung des Aktiengesetzes (Aktienrechtsnovelle)* – che intende, tra l'altro, adottare

61 BALP, *Recepimento in Germania delle direttive 2007/36/CE e 2006/68/CE*, in *Riv. soc.*, 2009, fasc. 1, 211 e ss.; J. G. JACOBS, *Der Missbrauch*, cit., 9; SEUBERT, *Der Referententwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrichtlinie (ARUG)*, in *ZIP*, 2008, 906 ss.; WACLAWIK, *Das ARUG und die Klagefreudigen Aktionäre: Licht am Ende des Tunnels?*, in *ZIP*, 2008, 1141 ss.; ARNOLD, *ARUG verabschiedet – Freigabeverfahren zukünftig erst- und letztinstanzlich beim OLG*, in *Aktiengesellschaft*, Heft, 12, 2009, R271; DRINHAUSEN-KEINATH, *Referententwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrichtlinie (ARUG) - Weitere Schritte zur Modernisierung des Aktienrechts*, in *Betriebs-Berater*, 64, 2008, 2078-2088; FLORSTEDT, *Die Reform des Beschlussmängelrechts durch das ARUG*, in *Die Aktiengesellschaft*, 54, 2009, 465-473; NOACK, *ARUG: das nächste Stück der Aktienrechtsreform in Permanenz*, in *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*, 11, 2008, 441-447; PASCHOS-GOSLAR, *Der Referententwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrichtlinie (ARUG) aus Sicht der Praxis*, in *Die Aktiengesellschaft*, 54, 2009, 14- 21, 605-617; POELZIG, *Der Referententwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrichtlinie im Kampf gegen "räuberische Aktionäre"*, in *Deutsches Steuerrecht*, 2008, 1538-1541; da ultimo J. G. JACOBS, *Der Missbrauch der aktienrechtlichen Anfechtungsklage im Lichte des ARUG.*, 2012, 1 e ss e 160 ss.; si confronti, poi, anche la disciplina dello *squeeze-out* introdotta nell'ordinamento tedesco con l'ARUG: v. P. BELTRAMI, *Disegno di legge tedesco per la modernizzazione della disciplina dell'assemblea delle società di capitali (ARUG)*, in *Riv. soc.*, 2008, 1206 e ss.; K. R. VEIT, *Die Prüfung von Squeeze outs*, in *DB*, 2005, 1697 e ss., che dimostra come non sussista più un diritto del socio al mantenimento della sua posizione di membro della società; v. anche MONDINI, *Legittimità costituzionale della disciplina tedesca dello squeeze-out: una interessante pronuncia del Bundesverfassungsgericht*, in *Riv. soc.* 2007, fasc. 5, 1193 ss.; sul "successo" di quest'ultimo intervento legislativo, si vedano le osservazioni dell'*Institut für Rechtstatsachenforschung zum Deutschen und Europäischen Unternehmensrecht der Friederich-Schiller-Universität Jena*, da cui emerge che nell'anno 2010 sono state proposte per lo meno solo centoquarantasei impugnative: cfr. W. BAYER, *Beschlussmängelklagen: Rechtstatsachen aus 2010*, in *AG*, 2011, *AG-Report*, R175 ss.

ulteriori misure di contrasto contro le impugnative pretestuose. Constatata, infatti, la prassi⁶², nelle ipotesi di nullità ove non sono previsti limiti temporali, di proporre un'altra impugnazione contro la medesima delibera oggetto di un vittorioso *Freigabeverfahren*, s'intende introdurre il breve termine di un mese dall'intervenuta impugnativa degli atti societari, decorso il quale ulteriori azioni non possono più essere fatte valere⁶³.

Si registra quindi la crescente portata che assume nel contesto del diritto societario europeo l'azione risarcitoria, come tecnica rimediale della lesione arrecata alla posizione soggettiva e alla partecipazione dell'azionista.

2. Passiamo ora a valutare la rilevanza dell'azione risarcitoria in una prospettiva di analisi economica del diritto.

In merito vanno anzitutto considerati quegli studi recenti⁶⁴ della dottrina che hanno messo in luce il carattere antiefficiente di un sistema che affidi anche ai soci di minoranza gli strumenti d'impugnazione, che potrebbero essere utilizzati abusivamente a fini ricattatori.

Si è all'uopo rilevato come a fronte di un danno ad un socio derivante da delibera invalida pari a 1 appare sicuramente antieconomico che egli possa bloccarla quando la deliberazione riguarda un'operazione del valore di 100⁶⁵. In tal senso il sistema delle *property rules* imporrebbe alla maggioranza di adottare la delibera solo previo consenso del socio leso.

Al contrario il sistema risarcitorio delle *liability rules* consentirebbe di adottare liberamente la delibera, con il solo onere di risarcire il socio leso, e

62 Su una ricognizione del contesto tedesco in materia di impugnazioni abusive e pretestuose proposte dai c.d. "professionisti delle assemblee", v. MONDINI, *La responsabilità per impugnazione abusiva di delibera assembleare: una sentenza tedesca*, in *Riv. soc.*, 2008, 263 e ss.

63 V. BALP, *Sulla progettata "novella del 2011" della legge azionaria tedesca*, in *Riv. soc.*, 2011, fasc. 1, 190 e ss.

64 LABRENZ, *Ökonomische Analyse* cit., 2 ss., *ivi*, 59 ss., *ivi*, 90 ss, che parla, tra l'altro, di *Fehlinvestitionen* riguardo alla *Blockadewirkung der Anfechtungsklage*.

65 R. SACCHI, *Tutela*, cit., 147; F. D'ALESSANDRO, *La tutela*, cit., 707 e ss.: si tratta appunto della suggestiva discussione dei costi e dei benefici delle diverse impostazioni delle *property rules* e delle *liability rules*, così come introdotta dal saggio di CALABRESI-MELAMED, *Property rules, Liability Rules and Inalienability: one View of the Cathedral*, in *Harvard Law Rev.*, 85 (1972), 1089 ss.; cfr. anche A. DI MAJO, *La tutela*, cit., 16 ss.; NICCOLINI, *Le deliberazioni*, cit., 216; DI GIROLAMO, *Regole*, cit., 564.

come tale manifesterebbe una maggiore efficienza⁶⁶, perché verrebbero soddisfatti entrambi gli interessi in gioco⁶⁷: quello della società all'adozione della delibera; quello del socio di vedersi ristorato il pregiudizio subito. Tale approccio “patrimonialistico” sarebbe sotteso anche alle intenzioni del legislatore della riforma del 2003, come confermato dall'art. 2378, comma quarto, cod. civ., che prescrive al giudice, chiamato a decidere sulla sospensione dell'esecuzione di una delibera impugnata, non di accertare se sussistano gravi motivi rispetto all'accoglimento o meno dell'azione cautelare, ma di valutare “comparativamente il pregiudizio che subirebbe” l'impugnante in caso di esecuzione della delibera e quello “che subirebbe la società dalla sospensione dell'esecuzione della deliberazione”⁶⁸.

Come è stato autorevolmente sostenuto, il sistema legislativo così concepito aumenta la contendibilità dell'interesse sociale⁶⁹ e la negoziazione di transazioni al fine di evitare impugnative. Tuttavia, in un'ottica

66 Come è stato osservato, se si tiene conto del frequente assenteismo e del disinteresse dei soci di minoranza, delle difficoltà ad intraprendere una lite tempestivamente e del fatto che per procedere all'impugnazione, almeno nelle società chiuse, non si deve alienare la partecipazione si può concludere che molto spesso le impugnative o non verranno proposte o non saranno economicamente preoccupanti: PISANI MASSAMORMILE, *Invalidità delle delibere assembleari*, cit., 2004, nn. 1-2-3; R. LENER, *Invalidità delle delibere assembleari delle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 90; v., però, G. OPPO, *La tutela dell'azionista nel progetto di riforma*, in *Riv. soc.*, 1966, 1227, il quale temeva che dall'attribuzione di una tutela obbligatoria ai soci di minoranza potesse derivare una forma di “pressione ben più grave di quella che si può verificare dalla legittimazione ad impugnare”.

67 F. D'ALESSANDRO, *Conflitto*, cit., 9-10; ID., *Tutela*, cit., 710; ID., “*La provincia*”, cit., 46 e ss.; PISANI MASSAMORMILE, *Invalidità*, cit., 68; L. ENRIQUES – A. ZORZI, *Spunti in tema di rimedi risarcitori contro l'invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 8, 17, i quali, però, sottolineano anche che le *liability rules* comportano maggiori costi di aggiudicazione, perché si demanda al giudice di individuare in sede di quantificazione del danno un valore “oggettivo” dell'operazione, ma allo stesso tempo poiché il risarcimento del danno spetterebbe al socio in proporzione alla frazione di capitale posseduta dal socio e non in relazione al danno effettivo subito per intero dalla società, questa deve pagare una somma spesso esigua: gli Autori, poi, analizzano anche le ipotesi di *free riding* e del noto dilemma del prigioniero relativamente alle ipotesi in cui solo alcuni dei soci di minoranza non legittimati all'impugnazione transigano la controversia, evitando di fatto la creazione di una coalizione con altri soci singolarmente non legittimati a far annullare la delibera.

68 Si esprime in questi termini NICCOLINI, *Le deliberazioni*, cit., 217; cfr. anche DI GIROLAMO, *Regole*, cit., 562, nota 11.

69 A. DI MAJO, *La tutela*, cit., 418, il quale si ispira al citato saggio di CALABRESI-MELAMED, *Property rules*, cit.

improntata al pensiero di Coase⁷⁰, questa disciplina può rendere meno appetibile l'adozione di s.p.a. chiuse per l'eccessiva esposizione di dette società ai costi che esse devono sopportare in caso di esperimento di azioni tanto "reali" quanto "obbligatorie" da parte dei soci. I vantaggi di tali forme di s.p.a. dovrebbero invece essere proprio quelli inerenti all'unitarietà dell'indirizzo collettivo, capace di eliminare situazioni di conflittualità interne⁷¹.

Parte della dottrina italiana⁷² ravvisa però un inconveniente non di poco conto nella sostituzione della tutela reale con quella obbligatoria: si osserva che il porre a carico della società l'obbligo di risarcire i soci finisce per ricadere a danno dei creditori sociali, almeno nell'ipotesi in cui la delibera sia di per sé dannosa per la società, in quanto, dovendo il patrimonio sociale sopperire alle pretese dei singoli soci (c.d. "*cash drain argument*"), diminuirebbe la garanzia patrimoniale a favore dei terzi.

Detta ipotesi risulta però piuttosto marginale, poiché è plausibile che il danno in realtà non si verifichi affatto: in simili casi la delibera dannosa verrà il più delle volte fatta annullare dagli amministratori⁷³ o revocata

70 R. H. COASE, *The Institutional Structure of Production (Nobel Prize Lecture delivered December 9, 1991 in Stockholm)*, in *Occasional Papers from the Law School*, The University of Chicago, 1992.

71 V. anche A. CERRAI – A. MAZZONI, *La tutela*, cit., 23, nota 32 e 25 nota 35; LABRENZ, *Ökonomische*, cit., 60.; in un contesto diverso, v. C. ANGELICI, *Le basi*, cit., 124-125; cfr. anche PUPO, *Invaldità*, cit., 589; DI GIROLAMO, *Regole*, cit., 576, che partendo dalla considerazione che la s.p.a. configuri una complessa organizzazione di alterità soggettive tra i vari gruppi di soggetti ad essa "partecipanti", nonché alterità tra tali gruppi e la società medesima, ravvisa l'inevitabilità di costi alti, giacché ciascuno reclamerà il soddisfacimento del proprio egoistico interesse.

72 R. SACCHI, *Tutela reale e tutela obbligatoria della minoranza*, in *Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, 2, 2006; ID., *La tutela obbligatoria*, cit., 165, ove l'Autore sottolinea anche che il risarcimento del danno viene corrisposto con denaro proveniente dal patrimonio e quindi *pro quota* anche dal socio danneggiato: indi il risarcimento integrale risulta logicamente irrealizzabile; in questo senso già GRECO, *Considerazioni generali sulla riforma delle società per azioni*, in *Riv. soc.* 1966, 269; cfr. anche C. SANTAGATA, *Le fusioni*, in *Tratt. società per azioni*, diretto da Colombo, Portale, 7.1, 2004, 705; M. LIBERTINI, *Tutela*, cit., 11; PARELLA, *Art. 2504-quater: dieci anni di giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 384.

73 Soprattutto aderendo alla tesi, prospettata tra l'altro anche dallo stesso Autore che invoca i dubbi relativi alla antieconomicità della tutela obbligatoria (R. SACCHI, *Tutela*, cit. 163), di valorizzare il dovere degli amministratori di impugnare le deliberazioni assembleari invalide, anche su sollecitazione della minoranza che non raggiunga le soglie previste dall'art. 2377, comma terzo, cod. civ.: cfr. G. ZANARONE, *Invaldità*, cit., 272-273; A. NIGRO, *Tutela*, cit., 894, il quale ipotizza una responsabilità degli amministratori in caso di mancata impugnazione, ai sensi dell'art.

dall'assemblea, proprio perché lesiva dell'interesse sociale, non dandosi così più luogo a pretese risarcitorie.

È vero, poi, che l'ordinamento giuridico italiano riconosce in generale una tutela rafforzata nei confronti dei terzi, consentendo che possano prodursi rispetto ad essi solo effetti favorevoli, ma ciò vale fintantoché non vi è una espressa disposizione di legge che assegni prevalenza agli interessi delle parti rispetto agli interessi dei terzi, come avviene con l'art. 2377, quarto comma c.c. D'altra parte appare incontestabile che la scelta della graduazione degli interessi tra creditori e soci è rimessa alla discrezionalità insindacabile del Legislatore.

La mancanza, ad esempio, di una previsione analoga a quella dell'art. 2467 cod. civ.⁷⁴ nella disciplina delle s.p.a. depone per una tendenza da

2395 cod. civ.; il dovere degli amministratori, come detto, finirebbe poi per costituire l'unico effettivo contrappeso all'esclusione della legittimazione all'impugnazione per i soci che non raggiungono il quoziente richiesto.

⁷⁴ Non ritengono la citata norma espressione di un principio di carattere generale, né suscettibile di applicazione analogica alle s.p.a.: M. CAMPOBASSO, *Il finanziamento dei soci*, in *Banca, borsa, titoli di credito*, 2008, 445; D. SCANO, *I finanziamenti dei soci*, in AA.VV., *La nuova s.r.l.: prime letture e proposte interpretative*, a cura di Farina, Ibba, Racugno e Serra, 2004, 404; A. BARTALENA, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *A.G.E.*, a cura di Presti, Rescigno e Stanghellini, Bologna, 2003, 398; SPALTRO, *Natura dei versamenti in denaro effettuati dai soci in favore della società*, in *Le società*, IV, 2004, 488; *contra* cfr., G. B. PORTALE, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, in *Banca, borsa, titoli di credito*, 2003, 681; ID., *Riforma delle società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale* in *Le società*, 2003, 263 M. RESCIGNO, *Osservazioni sul progetto di riforma delle s.r.l.*, in *Il nuovo diritto societario tra società aperte e società private*, a cura di Benazzo, Patriarca e Presti, Milano, 2003, 54; C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006, 61; V. SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Le Società*, IX, 2005, 1082 e 1083; M. STELLA RICHTER, in AA.VV., *Diritto delle società*, Milano, 2008, 289; ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Olivieri, Presti, Vella, 2003, 260; M. IRRERA, *Art. 2467 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario*, a cura di Cottino, Bonfante, Cagnasso e Montalenti, Bologna, 2004, 1797; A. NIGRO, *La società a responsabilità limitata nel nuovo diritto societario: profili generali*, in *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, a cura di Santoro, Milano, 2003, 21; TERRANOVA, *Sub. art. 2467 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di Niccolini-Stagno d'Alcontres, 2004, 1474-1476; FICO, *Finanziamento dei soci e sottocapitalizzazione della società*, in *Le Società*, XI, 200, 137; G. B. PORTALE-ZOPPINI, *Disciplina finanziaria all'europea* in *Il Sole 24 ore*, 9 gennaio 2003; A. BUSANI, *Azione a tutto campo per le regole delle srl*, in *Il Sole 24 ore*, 26 febbraio 2003; L. MANDRIOLI, *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Le Società*, 2006, 182; O. CAGNASSO, *Prime prese di posizioni giurisprudenziali in tema di finanziamenti dei soci di società a responsabilità limitata*, in *Giur. it.*, XI, 2007, 2505; LOLLI, *Il nuovo*

parte del legislatore della riforma del 2003 al passaggio da un diritto societario di matrice “renana”, teso cioè alla protezione dell'interesse dei creditori alla conservazione e all'incremento del patrimonio sociale, ad un'impostazione, influenzata dalle correnti giuridiche statunitensi, rivolte a privilegiare l'interesse dei soci alla massimizzazione della redditività della loro partecipazione azionaria, al fine di incentivare il loro investimento⁷⁵: viene in altri termini concessa priorità all'interesse degli *shareholders* rispetto a quello degli *stakeholders*.

Si è anche giustamente osservato che la pretesa del socio-creditore non riguarda una restituzione del conferimento, ma solo un risarcimento che come tale non si posterga ai crediti vantati dai terzi nei confronti della società⁷⁶.

3. Per tentare di risolvere il quesito su cui s'incentra la presente analisi – relativa all'estensione o meno della tutela obbligatoria anche ai soci titolari del diritto d'impugnazione - risulta infine decisivo qualificare la natura giuridica del risarcimento danni concesso ai soci a causa della non conformità della delibera alla legge o allo statuto.

Il problema si presenta assai delicato, poiché l'art. 2377, quarto comma, cod. civ. crea una commistione, di difficile soluzione, tra regole di validità e regole di comportamento⁷⁷, che per definizione agiscono su piani diversi.

Orbene muovendo dalla conclusione raggiunta nel paragrafo 1.1., si può anzitutto escludere che la tutela obbligatoria consista in un rimedio contrattuale volto a risarcire i soci a fronte di un inadempimento della società nei loro confronti: si è, infatti, osservato che l'impugnazione si

diritto delle società a cura di A. Maffei Alberti, III, Padova, 2005, 1809; MAUGERI, *Finanziamenti «anomali» dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005, 236 e segg.; ESPOSITO, *Il «sistema» delle reazioni revocatorie alla restituzione dei finanziamenti postergati*, in *Le Società*, 2006, 560 e ss.

75 Così R. SACCHI, *Tutela obbligatoria*, cit., 166.

76 NICCOLINI, *Le deliberazioni*, cit., 216-217; *contra* L. PARELLA, *Art. 2504-quater: dieci anni di giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, I, 2003, 384.

77 V. F. D'ALESSANDRO, *Tutela*, cit., 710-711; cfr., anche se per un profilo diverso, L. ROVELLI, *Prolegomeni*, cit., 107 e M. CASSOTTANA, *L'abuso di potere a danno della minoranza assembleare*, 1991, 57 ss.

svolge nell'ambito di un rapporto organizzativo, e non contrattuale, tra i soci e l'ente societario.

Occorre allora stabilire a che titolo la società sia chiamata a rispondere.

Secondo parte della dottrina il danno da delibera invalida deriverebbe da un fatto illecito, che risiederebbe nella stessa illegittimità dell'atto: pertanto la tutela offerta ai soci dovrebbe essere necessariamente risarcitoria⁷⁸.

Quest'assunto, però, non pare condivisibile.

L'illiceità, com'è noto, risiede in una violazione di regole di comportamento⁷⁹, mentre l'invalidità è un istituto ricostruito sulla base dell'atto giuridico⁸⁰ e di per sé non postula mai l'illiceità⁸¹, che semmai è un requisito ulteriore⁸², nel senso che si aggiunge all'illegittimità dell'atto ove sussistano, appunto, violazioni di regole comportamentali⁸³.

È vero che molto spesso l'invalidità è causata proprio da una condotta negligente di un determinato soggetto, e ciò accade ancora di più con

78 F. GALGANO, *Principi civilistici*, in Afferni e Visentini (a cura di), cit., 5; P. BELTRAMI, *La responsabilità*, cit., 155-156.

79 Cfr. TRIMARCHI, voce *Illecito (dir. priv.)*, in *Enc. dir.*, XX, senza data, 90 e ss.

80 Invero vi sono delle ipotesi in cui i due piani interferiscono: si pensi all'errore riconoscibile che comporta l'obbligo per chi l'ha commesso di rivelarlo, esercitando la normale diligenza e dare comunicazione di ciò alla controparte; la sanzione della condotta opera sul piano della validità, producendo l'annullabilità dell'atto, anche se l'annullamento sarà accompagnato dal risarcimento del danno risentito dall'incolpevole affidatario: sul punto cfr. L. ROVELLI, *Prolegomeni*, cit., 108.

81 Cfr. anche S. DI AMATO, G. MUSCOLO, G. SCIUMBATA, *Le assemblee nelle s.p.a.*, 2010, 156, ove si sottolinea che la qualificazione di antiguridicità degli effetti prodotti dalla delibera non è così pacifica come nella fattispecie di nullità.

82 Cfr. C. CASTRONOVO, *Il risarcimento in forma specifica come risarcimento del danno*, in *Processo e tecniche di attuazione*, I, 1989, 490, il quale pone in luce che il risarcimento del danno non è mai una restaurazione della situazione lesa, ma contiene un *quid pluris* che lo distingue dalle forme ripristinatorie.

83 Nello stesso senso N. IRTI, *Concetto giuridico di «comportamento» e invalidità dell'atto*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, fasc. 3, 2005, 1060, il quale appunto ravvisa che "illiceità ed invalidità non coincidono: l'atto invalido può entrare nella fattispecie normativa di illiceità; e questa, a sua volta, può contenere un atto invalido"; e pertanto "non si è responsabili perché l'atto è invalido; si è responsabili perché l'atto è illecito"; ciò che occorrerebbe verificare per riscontrare un profilo di responsabilità non è allora la sussistenza di un vizio, che è un elemento interno all'atto e come tale rilevante ai fini del riconoscimento di un potere d'impugnazione, ma la sussistenza di un danno ingiusto, che invece è un elemento esterno all'atto, e che può renderlo illecito; all'uopo appare certamente utile un raffronto con l'impostazione utilizzata nel diritto amministrativo, ove si distingue tra la nozione di *illegittimità* ed *illiceità*: cfr. M. S. GIANNINI, *Corso di diritto amministrativo*, III, 1, 1967, 196 e C. ANGELICI, *La società*, cit., 110, nota 207.

riguardo alla deliberazione assembleare, che è il risultato di un procedimento, talvolta anche complesso, che presuppone una serie di atti causalmente collegati⁸⁴ e obblighi informativi e di controllo a carico degli organi sociali⁸⁵. Tuttavia il soggetto che pone in essere l'atto giuridico non ha di regola l'obbligo di rispettare le regole di validità, ma ne ha solo un onere, per evitare di vedere annullato successivamente l'atto perfezionato⁸⁶.

Pertanto appare incongruo che la società, chiamata a rispondere dell'invalidità dell'atto, sia di per sé responsabile per atto illecito⁸⁷.

Se si parte dal dato legislativo della norma che si riferisce al “danno cagionato dalla non conformità della deliberazione alla legge o allo statuto”⁸⁸, la tutela obbligatoria dovrebbe essere ricostruita sulla base oggettiva dell'invalidità della delibera⁸⁹ che causi potenzialmente un

84 R. RORDORF, *Commento all'art. 2377*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da Floriano d'Alessandro, Vol. I, 2010, 857.

85 Ciò implica, evidentemente, che vi sarà frequentemente spazio per una tutela risarcitoria, ma in questi casi non tanto per l'invalidità dell'atto ma per la violazione delle regole di condotta stabilite a carico di questi soggetti; in via generale va tenuto conto che il soggetto giuridico che pone in essere l'atto ha sempre l'obbligo di comportarsi secondo le regole di buona fede e correttezza, informando le altre parti di un'eventuale causa d'invalidità, incorrendo altrimenti in sanzioni di responsabilità.

86 Cfr. A. DI MAJO, *La tutela civile*, cit., 374 e F. D'ALESSANDRO, *Tutela*, cit., 711.

87 Non è un caso che un Autore con riferimento all'invalidità delle delibere assembleari abbia parlato di responsabilità per atto lecito dannoso: G. PIAZZA, *L'impugnativa delle delibere nel nuovo rito societario: prime riflessioni di un civilista*, in *Corr. giur.*, 2003, 965 e ss.; critica questa posizione, A. DI MAJO, *La tutela*, cit., 418, nota 11; cfr. anche F. GALGANO, *Diritto commerciale. Le società*, 2003, 279, il quale ipotizza una sorta di conversione della causa di invalidità in fatto illecito generatore di responsabilità; ID., *Il nuovo diritto societario*, in *Tratt. di dir. comm. e dir. p. econom.*, diretto da F. Galgano, XXIX, 2003, 220; ID., *Principi civilistici*, in Afferni e Visentini (a cura di), cit., 5; diversamente N. IRTI, *Concetto giuridico di «comportamento»*, cit., 1053 e ss., s'interroga se l'atto invalido sia davvero atto o piuttosto degradi a semplice comportamento: la soluzione del problema dipenderebbe innanzitutto dalla distinzione tra l'atto nullo e quello annullabile: invero, partendo dal presupposto che l'invalidità (intesa come nullità) priva di rilevanza giuridica l'atto, ciò che resta sarebbe solo il fatto, qualificabile come illecito; l'atto annullabile, invece presupporrebbe “l'acquisita qualifica di atto giuridico, cioè accoglimento e ingresso nella sfera di validità”.

88 Cfr. A. STAGNO d'ALCONTRES, *L'invalidità*, cit., 191.

89 Cfr. L. ENRIQUES-A. ZORZI, *Spunti in tema*, cit., 31, secondo i quali l'art. 2377, quarto comma, cod. civ. sarebbe diretto a garantire ai soci privi della legittimazione ad impugnare un ristoro per il pregiudizio derivato loro dalla situazione di illegalità cagionata dall'adozione della delibera invalida, a prescindere dalla verifica in concreto del danno; in questi termini anche O. CAGNASSO, in nota a Trib. 6 (*recte* 2) novembre 2000, in *Giur. it.*, 2001, 764 e ss.; critica questa posizione per il carattere

pregiudizio al socio non legittimato a chiedere l'annullamento della delibera.

In altri termini dalla disposizione in commento emerge che il danno sofferto dal socio deriverebbe dal vizio presente nella delibera, piuttosto che dalla delibera in quanto tale⁹⁰.

Com'è noto, però, l'invalidità, come categoria generale del diritto, non implica di per sé un danno⁹¹. Se questo si verifica esso dipenderà non tanto dalla sussistenza del vizio, ma dall'effetto prodotto dall'atto invalido. L'ordinamento consente così di rimuovere il pregiudizio arrecato attraverso l'annullamento e la conseguente privazione degli effetti dell'atto e, ove ciò non risultasse sufficiente e ne sussistessero i presupposti, *anche* attraverso un'azione risarcitoria extracontrattuale.

Il danno patito dal socio non legittimato all'impugnativa sarebbe allora causato non già dai vizi della deliberazione ma dalla permanenza dei suoi effetti⁹², nonostante la sua invalidità⁹³.

troppo lato dell'interpretazione A. VICARI, *Gli azionisti*, cit., 313, il quale peraltro muove da un confronto con le diverse e più precise discipline statunitensi (“*appraisal right*”) e tedesche (“*Spruchstellenverfahren*”), ravvisando quindi l'esigenza di una maggiore analiticità per una disciplina volta a tutelare i soci attraverso un indennizzo: con riferimento all’“*appraisal right*” cfr. *Revised Model Business Corporation Act in Corporations and other business organizations – Statutes, Rules, Materials and Forms, 2001, Edition, Chapter 13, Appraisal Rights, 795*, secondo cui l'azionista che dissente dall'operazione di fusione, in linea generale, ha diritto di chiedere alla società, prima che si riunisca l'assemblea, l'acquisto delle proprie azioni ad un prezzo equo (*fair value*): sul punto cfr. V. AFFERNI, *Invalidità*, cit., nota 19; PERRINO, *I rimedi societari*, in *Eur. dir. priv.*, 2002, 114-115; v. anche G. GUERRIERI, *Limiti*, cit., 357-358, il quale, tra l'altro, ritiene inammissibile che il danno possa dirsi rappresentato dalla violazione della legalità in sé e per sé; per la giurisprudenza tedesca, con riferimento alla lesione del diritto d'informazione dei soci in tema di fusione, v. BGH, 18 dicembre 2000, II Zr 1/99 e 29 gennaio 2001, II Zr 368/98, su cui H. HIRTE, *Informationsmängel und Spruchverfahren*, in *ZHR*, 2003, 9 e ss.

90 Solleva il problema anche G. GUERRIERI, *Sub. Art. 2377*, cit., 540, il quale sottolinea che l'azione risarcitoria, per venire accolta, richieda allora l'accertamento incidentale dei vizi che affliggono la delibera.

91 Cfr. I. PAGNI, *Tutela*, cit., 137; S. SANZO, *Invalidità delle deliberazioni dell'assemblea di società per azioni*, in *Il nuovo diritto societario, nella dottrina e nella giurisprudenza: 2003-2009*, commentario diretto da Gastone Cottino e Guido Bonfante, Oreste Cagnasso, Paolo Montalenti, 2009, 464.

92 Cfr. A. NIGRO, *Tutela*, cit., 855; G. GUERRIERI, *Limiti*, cit., 361.

93 Al contrario non rientrerebbe nella fattispecie di cui all'art. 2377, quarto comma, cod. civ. il danno subito dal socio in dipendenza non degli effetti della delibera viziata, ma della sua esecuzione da parte degli amministratori, i quali ove la delibera sia illegittima saranno responsabili nei confronti dei terzi e dei singoli soci, ai sensi dell'art. 2395 cod. civ., tenuto conto anche del potere d'impugnazione loro espressamente riconosciuto: in

Pertanto la lesione sofferta dal socio non troverebbe la propria causa nel pregiudizio antiggiuridico e patrimoniale derivante dall'invalidità della delibera in quanto tale, ma nella stessa privazione del diritto di impugnare, diritto, peraltro, tradizionalmente qualificato come “tipico” dell'azionista⁹⁴. In questo senso il risarcimento assumerebbe la valenza di una misura indennitaria a carico della società per compensare il socio *ex lege*, e cioè *legittimamente*, privato (espropriato) del potere di impugnare⁹⁵.

L'indennizzo è infatti concepito dalla dottrina civilistica come quella

tal caso – si badi – la pretesa risarcitoria sarà azionabile in via cumulativa o indipendentemente dalla impugnativa: cfr. D. SPAGNUOLO, *Commento*, cit., 353; M. LIBERTINI, *Tutela*, cit., il quale appunto constata che la legge sembra riferirsi ai casi in cui sia la delibera in sé, e non la sua successiva esecuzione, causa del danno per il socio.

94 Cfr. L. PARELLA, *Art. 2504-quater: dieci anni di giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2003, 382.

95 V. in questo senso, in particolare, A. NIGRO, *Tutela*, cit., 892 e ss.; R. SACCHI, *Tutela*, 155 e ss.; G. PIAZZA, *L'impugnativa delle delibere*, cit., 967 e ss.; I. PAGNI, *Tutela*, cit., 138; D. SPAGNUOLO, *Commento*, cit., 352; in senso dubitativo F. D'ALESSANDRO, *La tutela*, cit., 710; con riferimento alla fusione: C. ANGELICI, *La nullità della fusione*, in *Riv. dir. comm.*, I, 1992, 274; A. VICARI, *Gli azionisti*, cit., 308-309; A. R. ADIUTORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, 2000, 202; C. SANTAGATA, *Le fusioni*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da Colombo-Portale, 7.1, 2004, 668 e ss.; M. CASSOTTANA *Azione risarcitoria per errata determinazione del rapporto di cambio*, in *Società*, 2001, 469; PICCIAU, *Osservazioni alle istruzioni del Tribunale di Milano per le omologazioni in materia di fusione*, in *Foro it.*, IV, 1991, 510 e ss.; Trib. Milano, 2 novembre 2000, in *Foro it.*, 2001, I, 1935; con riferimento alla scissione: F. GALGANO, *Scissione di società*, in *Vita not.*, 1992, 501 e ss., *ivi* 512; ritengono invece che la tutela obbligatoria di cui al quarto comma 2377 cod. civ. vada ricostruito in termini puramente risarcitori: F. GUERRERA, *La responsabilità* cit., 361; DI GIROLAMO, *Regole*, cit., 592 e ss.; P. BELTRAMI, *La responsabilità*, cit., 155-156; G. GUERRIERI, *Limiti*, cit., 358-359; L. PARELLA, *Art. 2504-quater: dieci anni di giurisprudenza*, cit.; altre obiezioni sono state mosse da A. STAGNO d'ALCONTRES, *L'invalidità*, cit., 193, il quale ravvisa che la configurazione in termini indennitari della tutela obbligatoria non è perfettamente aderente al testo della legge, e rende più elevato il rischio di aggravamento della sperequazione tra soci di minoranza e gli altri soci (pur essi di minoranza) che non assumono alcuna iniziativa; in questo senso cfr. anche L. ENRIQUES - A. ZORZI, *Spunti*, cit., 17; invero come constata anche A. VICARI, *Gli azionisti*, cit., 306 e ss., non sembra che la definizione giuridica del risarcimento del danno sia intrinsecamente collegata al danno antiggiuridico, poiché “danno risarcibile è ogni danno che l'ordinamento considera opportuno rimuovere dalla sfera giuridica di un soggetto per trasferirne il carico su un altro soggetto, anche a prescindere dalla violazione del diritto”: così A. DE CUPIS, *Il danno. Teoria generale della responsabilità civile*, 1, 1979, 34, nota 59.

prestazione in denaro che viene riconosciuta a uno dei soggetti del rapporto giuridico in presenza di uno squilibrio del rapporto stesso e in considerazione del sacrificio, consentito dalla legge, dell'interesse di una delle parti⁹⁶ (in questo caso appunto il socio).

La ricostruzione in termini indennitari sarebbe peraltro coerente, da una parte, con il sistema delle *liability rules*, che consente appunto alla società l'adozione dell'atto deliberativo viziato compensando i soci lesi, e, dall'altra, con il riconoscimento della prevalenza dell'interesse sociale all'efficienza e stabilità dell'attività, volto alla limitazione delle impugnazioni pretestuose dei soci, sull'interesse individuale del socio sotteso all'azione d'invalidità, interesse solo occasionalmente protetto, e quindi come tale "espropriabile", salvo appunto il riconoscimento di un indennizzo⁹⁷.

Nella prospettiva dell'analisi economica e della tutela dei terzi, il sacrificio posto a carico della società di indennizzare i soci risulta inoltre economicamente meno impegnativo, poiché non si estende al lucro cessante ed al danno futuro, che potrebbe accentuarsi in ragione della gravità della violazione e dell'interesse soggettivo leso⁹⁸.

D'altra parte se, come abbiamo rilevato nel primo paragrafo, la tutela obbligatoria ha sottratto all'azionista un diritto di partecipazione qual è l'impugnazione delle delibere viziate, storicamente riconosciuto come "tipico", allora la forma di protezione apprestata ai soci di minoranza che non raggiungono una determinata quota del capitale sociale deve consistere

96 Così S. CICCARELLO, voce *Indennità (dir. priv)*, in *Enc. dir. XXI*, 104-105.

97 Dal punto di vista sistematico si confrontino anche gli artt. 2501-ter, comma primo, n. 3 e comma secondo, 2441 (ante riforma) cod. civ.: il primo consente di "indennizzare" entro determinati limiti l'interesse del socio connesso all'esercizio dei diritti di partecipazione alla gestione sociale nell'ambito di una fusione e il secondo permetteva, in punto di esclusione del diritto di opzione, la lesione del diritto partecipativo del socio con surrogazione di una soddisfazione monetaria: sul punto cfr. D. SPAGNUOLO, *Commento*, cit., 352; PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., 101 ss.

98 Cfr. A. VICARI, *Gli azionisti*, cit., 305 e *ivi* 312; R. SCOGNAMIGLIO, voce "*Indennità*", in *Novissimo dig. ital.*, VIII, 1962, 594; CICCARELLO, voce "*Indennità*", in *Enc. dir.*, XXI, 1971, 99 e ss.; MASTROPAOLO, voce "*Danno, II) Risarcimento del danno*", in *Enc. Giur.*, X, 1988, 14 e ss.; A. DI MAJO, *La tutela*, cit., 293 e ss.; C. M. BIANCA, *Diritto civile*, 5, *La responsabilità*, 1994, 584 e ss.; FRANZONI, *Il danno patrimoniale*, 1996, 724 e ss.; proprio per queste ragioni, in una prospettiva *de iure condendo*, si è proposto ad esempio di modificare il riferimento al risarcimento del danno nell'art 2504-quater, secondo comma, sostituendolo con un più appropriato ricorso all'indennizzo: G. M. ZAMPERETTI, *Conferimenti in natura, fusione, procedure concorsuali: note minime per una revisione delle discipline*, in AA. VV., *La corporate governance nelle società non quotate*, Atti del convegno di studio, Como, 12-13 novembre 1999, a cura di S. Rossi e dell'A., 2001, 113 e ss., *ivi* 115.

in un rimedio sostitutivo del tutto parificabile in termini di effettività di tutela all'azione d'invalidità⁹⁹, poiché altrimenti si registrerebbe un'inammissibile disparità di trattamento tra i soci. Pertanto il rimedio non può che essere di tipo indennitario, in quanto il socio non deve nell'esperimento della sua domanda giudiziale dimostrare che il danno sia stato provocato con dolo o colpa¹⁰⁰: il socio deve solo provare che se la deliberazione non fosse stata affetta da vizi, il danno non si sarebbe prodotto¹⁰¹.

In questi termini allora la società sarebbe chiamata a rispondere per responsabilità oggettiva¹⁰².

La natura indennitaria della misura risarcitoria è peraltro corroborata dalla considerazione che se la fonte della tutela risiede nell'oggettiva privazione del potere di impugnativa, allora l'indennizzo deriva da un fatto legislativamente previsto e, quindi, senz'altro non illecito. Se poi dovessero configurarsi ipotesi anche d'illiceità a carico dei soci¹⁰³ (per esempio per

99 L'interpretazione della tecnica risarcitoria ricostruita, sotto il profilo delle garanzie di effettività della tutela da accordare ai soci, come forma rimediabile quanto più possibile analoga all'azione d'invalidità che essa è destinata a sostituire, risulta peraltro conforme con lo spirito della legge delega 366/2001 volto a contemperare le esigenze dei soci con quelle della funzionalità e certezza dell'agire sociale: in tal senso R. SACCHI-A. VICARI, *Invalità delle deliberazioni assembleari*, in *Le nuove s.p.a.*, a cura di O. Cagnasso e L. Panzani, 2010, 677-678.

100 Cfr. C. ANGELICI, *La nullità della fusione*, in *Riv. dir. comm.*, I, 1992, 274, secondo il quale l'imputazione dell'obbligazione alla società non dovrebbe avvenire in accordo agli stessi principi (di responsabilità), che valgono per l'imputazione dell'obbligazione agli amministratori, ma in conformità a principi diversi (di effettività della tutela giudiziale): pertanto come in sede di accoglimento dell'azione di invalidità non si fa questione di provare elementi soggettivi, tale prova non andrebbe nemmeno richiesta in sede di accoglimento dell'azione promossa per la riparazione del danno subita a causa dell'invalidità; conforme anche N. GASPERONI, voce "*Trasformazione e fusione*", in *Enc. dir.*, vol XLIV, 1065; in giurisprudenza cfr. Trib. Milano 2 novembre 2000, in *Foro it.*, 2001, I, 1935; *contra* A. VICARI, *Gli azionisti*, spec. 353 ss.; M. CASOTTANA, *Azione risarcitoria per errata determinazione del rapporto di cambio*, in *Società*, 2001, 465 ss.

101 Così G. GUERRIERI, *Sub art. 2377*, cit, 542, nota 121; v., in termini parzialmente analoghi, anche R. RORDORF, *Commento*, cit., 859; cfr. altresì A. SCALA, *Profili*, cit., 290, ad avviso del quale la domanda di risarcimento implica la richiesta dell'accertamento dell'invalidità, ai fini della determinazione del *quantum*.

102 V. Trib. Milano, 2 novembre 2000, in *Società*, 2001, 468, (nota di M. CASSOTTANA), che da tale ricostruzione, supera le censure di illegittimità costituzionale dell'art. 2504-*quater* cod. civ., poiché il sacrificio del diritto del socio ad agire per l'invalidità della fusione verrebbe ad essere effettivamente "compensato" da un tutela "equivalente".

103 Sull'ampio dibattito inerente alla legittimazione passiva del socio ed in generale ad una

violazione dei principi di buona fede) o degli organi responsabili (per esempio per violazione di obblighi informativi), si potrà ricorrere al rimedio risarcitorio, ma in questo caso anche fuori dal contesto di un rapporto organizzativo¹⁰⁴. Più in particolare tutte le ipotesi di violazione di regole di comportamento tra i soci nell'ambito societario, che in generale attengono alla trasgressione dei doveri di buona fede e correttezza, vanno ricondotte ad un rapporto contrattuale che verrà risolto tra gli stessi soci attraverso una tutela, questa volta sì, puramente risarcitoria, come nelle ipotesi di deliberazioni abusive e vessatorie a danno della minoranza, poiché in simili casi è certamente riscontrabile un comportamento illecito.

Problema diverso, ma collegato alla natura del rimedio di cui all'art. 2377, quarto comma, cod. civ. è quello della determinazione del danno risarcibile.

Coerentemente con la configurazione in chiave indennitaria del risarcimento da delibera invalida, esso andrebbe ricondotto al danno che il socio avrebbe potuto evitare impugnando la delibera¹⁰⁵. Pertanto il socio ha

sua responsabilità deliberativa, v. F. GUERRERA. *La responsabilità*, cit., *passim.*; cfr. G. GUERRIERI, *Limiti alla tutela reale e portata della tutela risarcitoria nell'ipotesi di scissione e di altre deliberazioni assembleari di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, II, 2007, cit.; da ultimo C. ANGELICI, *Variazioni su responsabilità*, 87, secondo il quale, avendo la società industriale evidenziato specifici fattori di rischio in relazione all'attività di organizzazione svolta, è divenuto indispensabile poter riferire la responsabilità aquiliana all'organizzazione in quanto tale: pertanto non vi è una necessità logica di imporre la responsabilità ai singoli soci; in questo senso si supererebbero anche le perplessità della dottrina circa l'assenza di un'esplicita previsione relativa alla possibilità di esperire un'azione risarcitoria nei confronti degli effettivi autori della decisione, quali sono, ad esempio, i soci di maggioranza o di controllo: cfr. L. RENNA, *L'invalidità delle delibere assembleari di società per azioni: aporie del sistema e tramonto della categoria dell'inesistenza*, in *Contratto e impresa*, n. 4-5, 2011, 871.

¹⁰⁴Cfr. F. D'ALESSANDRO, *Conflitto*, cit., 9, che fa riferimento anche ad altri ordinamenti dove si pongono problemi analoghi, come ad esempio quello tedesco in cui si discute sulla *Treupflicht* e nel *common law*, ove si discute di un *fiduciary duty* dell'azionista; v. anche ID., *Tutela*, cit., 711; come giustamente sottolineato da DI GIROLAMO, *Regole*, cit., 576-577 e spec. 582, non è necessario configurare l'azione di annullamento della delibera come un'azione tesa all'adempimento del contratto, per ritenere applicabili i principi di buona fede e correttezza, poiché essi sono precetti ormai cogenti e presenti nel sistema ed informano di loro ogni rapporto intersoggettivo, anche non coincidente con quello obbligatorio, che sacrifichi la volontà e la libertà di un soggetto per la soddisfazione dell'altro; in questo senso v. gli illustri Autori citati dallo stesso Di Girolamo; P. RESCIGNO, in *Introduzione al Tratt. di dir. priv.*, diretto da ID., *Obbligazioni e contratti*, I, 1984, XII; A. GAMBINO, *Il principio di correttezza*, cit., 300.

¹⁰⁵A. NIGRO, *Tutela*, cit., 892; F. D'ALESSANDRO, *Tutela*, cit., 712; sulle difficoltà

diritto a vedersi risarcito non solo il pregiudizio patrimoniale subito direttamente nel suo patrimonio, ma anche quello indirettamente provocato dal danno eventualmente arrecato al patrimonio della società, che si ripercuote automaticamente sul valore della partecipazione sociale. E ciò per la stessa natura sostitutiva che assume l'indennizzo¹⁰⁶: se infatti la sua funzione è quella di compensare il socio per non aver potuto esercitare l'azione di annullamento, allora esso deve ristorare tutti i danni che egli non avrebbe subito mediante l'impugnazione¹⁰⁷.

Un'interpretazione volta a riconoscere ai soci privi del diritto ad impugnare il risarcimento anche dell'eventuale danno indiretto appare tra l'altro più coerente con l'attuale sistema legislativo che tende a tutelare la massimizzazione e la conservazione della redditività dell'investimento azionario, come si evince dall'art. 2497, secondo comma, cod. civ.¹⁰⁸

della quantificazione del danno, cfr. DI GIROLAMO, *Regole*, cit., 563, nota 20.

106Cfr. R. SACCHI-A. VICARI, *Invalidità*, cit., 677-678; R. RORDORF, *Commento*, cit., 857-858, il quale sottolinea come durante i lavori della commissione ministeriale che ha predisposto la bozza dei decreti delegati della riforma del diritto societario, circolava un testo, non ufficiale dell'art. 2377, da cui emergeva che i danni per i quali poteva essere richiesto il risarcimento sarebbero stati quelli "direttamente" derivati dalla non conformità della deliberazione alla legge o allo statuto: con l'eliminazione dal testo definitivo dell'avverbio "direttamente" si confermerebbe l'intenzione del Legislatore della riforma di estendere il risarcimento anche a quei danni indiretti derivanti dal pregiudizio subito dal patrimonio della società; sul punto cfr. anche G. GUERRIERI, *Limiti*, cit., 361.

107V. ancora R. SACCHI, *Tutela reale*, cit., 154 ss; ID., *La tutela obbligatoria*, cit., 162; in termini dubitativi R. SACCHI-A. VICARI, *Invalidità*, 677-680, per i quali deporrebbero anche ragioni sistematiche ricavate dagli artt. 2504-*quater*, secondo comma, 2500-*bis*, secondo comma e 2379-*ter*, cod. civ. (cfr. P. BELTRAMI, *La responsabilità*, cit., 173 ss.); PUPO, *Invalidità*, cit., 594 ss; *contra* M. LIBERTINI, *Tutela invalidativa*, cit., 10 ss.; A. STAGNO D'ALCONTRES, *L'invalidità*, cit., 186 ss; V. SALAFIA, *L'invalidità delle deliberazioni assembleari nella riforma societaria*, in *Società*, n. 9, 2003, 1178; D. SPAGNUOLO, *Sub art. 2377 cod. civ.*, cit., 554, per i quali il danno in questione andrebbe ricostruito come danno "diretto" in termini analoghi al danno previsto dall'art. 2395 cod. civ.

108Cfr. C. ANGELICI, *La riforma*, cit.; A. NIGRO, *Tutela*, cit., 893; G. GUERRIERI, *Limiti alla tutela reale e portata della tutela risarcitoria*, cit., 361-362: indi non si applicherebbe l'art. 1223 cod. civ. in tema di inadempimento contrattuale, che richiede che i danni siano "conseguenza immediata e diretta" dell'inadempimento; d'altra parte – come visto – secondo il nostro punto di vista la responsabilità della società non avrebbe natura contrattuale e di conseguenza non opererebbero le norme in tema di inadempimento; cfr. anche la giurisprudenza recente secondo cui sarebbero risarcibili anche "i danni indiretti e mediati che si presentino come effetto normale" della condotta "secondo il principio della c.d. regolarità causale": Cass., 4 luglio 2007, n. 15274, in

Tuttavia, se in astratto il socio non potesse evitare attraverso un'ipotetica impugnazione il danno indiretto, l'indennizzo riconosciuto all'azionista dovrebbe ristorarlo solo del pregiudizio "direttamente" subito nella sua sfera patrimoniale, altrimenti vi sarebbe un'inammissibile disparità di trattamento tra soci titolari dell'impugnazione (che subirebbero il pregiudizio arrecato al patrimonio sociale) e soci titolari del risarcimento del danno *ex art. 2377*, quarto comma, cod. civ.¹⁰⁹. Il danno indiretto potrà invece essere sempre risarcito a tutti i soci in presenza di un comportamento illecito da parte degli amministratori, attraverso il rimedio di cui all'art. 2395 cod. civ., e da parte dei soci, in presenza di violazioni di regole di buona fede e correttezza ai sensi degli artt. 1175 e 1375 cod. civ. o della società *holding*, ai sensi dell'art. 2497 cod. civ.¹¹⁰

Naturalmente non è detto che la delibera produca potenzialmente un pregiudizio al socio, per cui si spiegherebbe il riferimento all'"eventuale danno" di cui all'art. 2378 cod. civ.¹¹¹

Mass. Giur. it., 2006; Cass., 31 maggio 2005, 11609, in *Foro amm. CDS*, 2005, 2499.

109Così anche L. ROVELLI, *Prolegomeni*, cit., 94; *contra* R. SACCHI-A. VICARI, *Invalidità*, cit., 679-680.

110Così R. SACCHI-A. VICARI, *Invalidità*, 680-681.

111D'altronde secondo un Autore vi sono alcune delibere cui non può essere ricondotta la produzione di un danno direttamente a carico dei soci, come il cambiamento della denominazione sociale, il trasferimento della sede della società, la nomina degli organi sociali e la modifica del sistema di amministrazione e controllo adottato dalla società: A. STAGNO d'ALCONTRES, *L'invalidità*, cit., 191; si discute poi se i vizi procedurali della delibera diano adito alla tutela obbligatoria: si vedano in senso negativo A. PAVONE LA ROSA, *La riforma*, cit., 1077-1078; SACCHI, *Tutela*, 151 e ss.; D. SPAGNUOLO, *Commento*, cit., 352; A. NIGRO, *Tutela*, 885 e ss. e spec. 892; I. PAGNI, *Tutela specifica*, cit., 132; B. LIBONATI, *Assemblea e patti parasociali*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, 472; G. GUERRIERI, *Sub art. 2377*, cit., 541, nota 114; ID., *Limiti*, cit., 360; R. RORDORF, *Commento*, cit., 859; M. NICOTRA, *L'invalidità della fusione e la sanatoria dell'art. 2504-quater cod. civ.: portata e rimedi*, in *Riv. not.*, 1996, 1159 e ss., il quale a sostegno della sua tesi cita il § 29, Abs. 2, UmwG, che, per i casi di esclusione dall'assemblea dei soci legittimati a parteciparvi, di irregolarità della convocazione e di irregolare pubblicazione dell'oggetto della delibera, prevede un *Berabfindung* di tipo "compensativo" e non un vero e proprio diritto al risarcimento del danno; DI GIROLAMO, *Regole di validità e di condotta: la valorizzazione dei principi di buona fede e correttezza*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 563: è facile intuire che seguendo questa impostazione lo "slittamento" dalla tutela reale alla tutela obbligatoria conduce di fatto a un diniego di qualsiasi forma di protezione (così F. D'ALESSANDRO, *Tutela*, cit., 712); *contra* LENER, *Invalidità*, cit., 86; L. RENNA, *L'invalidità delle delibere*, cit., 874-875, il quale considera la posizione del socio leso dai vizi formali della delibera alla stregua di un interesse legittimo, intendendo il danno, ad esempio, come perdita di chance, con possibili conseguenze dirette ed immediate su diritti patrimoniali,

4. Può essere ora affrontato il problema dell'estensibilità o meno del diritto al risarcimento (*rectius*: indennizzo) da delibera invalida ai soci legittimati all'impugnazione: occorrerà allora valutare quali rilievi risultino di maggior peso.

Gli argomenti a favore della soluzione positiva potrebbero essere i seguenti:

a) un'interpretazione teleologica dell'art. 2377 cod. civ. e, in generale, dello spirito della riforma del diritto societario, induce a riconoscere un'ampia portata al rimedio risarcitorio.

Il criterio direttivo della legge delega, di cui all'art. 4, comma 7 lettera b), legge 3 ottobre 2001, n. 366, contempla la “eventuale adozione di strumenti di tutela diversi dalla invalidità” allo scopo di contemperare “le esigenze di tutela dei *soci* e quelle di funzionalità e certezza dell'attività sociale”¹¹².

Orbene lo strumento risarcitorio potrebbe, nelle intenzioni del Legislatore, assumere la valenza di tecnica di tutela alternativa all'invalidità per soddisfare le esigenze di *tutti* i soci, poiché dalla norma citata non emerge che il rimedio risarcitorio debba essere riservato solo a determinati azionisti¹¹³.

La prospettiva teleologica è anche conforme al fondamento stesso della

come l'esercizio del diritto di opzione (come nel caso di mancata convocazione); L. ENRIQUES-A. ZORZI, *Spunti cit.*, 25 e ss., *ivi* 29, *ivi* 32, nota 64, i quali risolvono la questione della difficoltà di determinare il *quantum* del danno dei soci facendo ricorso all'esempio del risarcimento di un danno non monetizzabile, quale è quello del danno biologico; critica questa posizione, P. BELTRAMI, *La responsabilità*, cit., 143, nota 173.

112La previsione di strumenti alternativi all'invalidità risulta, peraltro, principio di deroga anche di altre proposte di legge di riforma del diritto societario: v. il progetto di legge governativo 26 maggio 2000, n. 7123 avanzato dall'onorevole Fassino; la proposta di legge 10 febbraio 2000, 6571, avanzata dall'onorevole Veltroni, ed il “progetto Mirone” del 15 febbraio 2000, in *Giur. comm.*, 2000, I, 316, citati da D. SPAGNUOLO, *Commento sub art. 2337*, in *La riforma delle società. Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6. Società per azioni, società in accomandita per azioni. Tomo I – Artt. 2325-2422 cod. civ.*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, 2003, 352, nota 21.

113V. S. DI AMATO, G. MUSCOLO, G. SCIUMBATA, *Le assemblee nelle s.p.a.*, cit., 157.

sostituzione della tutela reale con la tutela obbligatoria, che, come osservato, risiede nella garanzia del profilo patrimoniale della partecipazione azionaria¹¹⁴, che l'ordinamento avrebbe riconosciuto preminente, prendendo atto della struttura sempre più finanziaria della società per azioni e della conseguente rilevanza che assume all'interno dell'ente l'interesse del socio alla massimizzazione dell'investimento¹¹⁵, prima ancora che alla gestione imprenditoriale.

D'altra parte se nel più è contenuto il meno, non si vedrebbe come non si possa riconoscere una forma di tutela ai soci di maggioranza i quali sono più incisivamente protetti dall'ordinamento (attraverso il riconoscimento di una tutela reale) e riconoscerla invece solo a quelli di minoranza¹¹⁶.

Pertanto le finalità alla base della riforma non sono solo quelle volte a garantire gli interessi degli azionisti, ma anche quelle tese a salvaguardare “la funzionalità e la certezza dell'attività sociale”, che in relazione alle delibere si attua mediante la loro stabilità. In questo senso l'estensione anche ai soci di maggioranza della tutela risarcitoria comporterebbe di certo un rafforzamento della sicurezza dell'agire sociale¹¹⁷.

In definitiva la scelta del rimedio risarcitorio, dal punto di vista pratico, si presenta come una tutela sicuramente conveniente e per le ragioni degli azionisti e per le ragioni della società.

114L'interesse economico del socio può assumere connotazioni più o meno marcate a seconda della concreta conformazione del fenomeno societario, fino ad attingere a livello di interesse puramente finanziario alla redditività di un investimento, come avviene nelle società con azioni quotate: sul punto G. FERRI, *jr.*, *Investimento e conferimento*, 2001.

115Cfr. R. SACCHI, VICARI, *Invalidità*, cit.; *contra* I. PAGNI, *Tutela*, cit., *passim*.

116In questi termini Trib. Catania 10 agosto 2007, in *Giur. comm.*, 2009, II, 407, con nota adesiva di S. RUSSO; cfr. ancora S. DI AMATO, G. MUSCOLO, G. SCIUMBATA, *Le assemblee nelle s.p.a.*, cit., 158, i quali sostengono che non sarebbe ragionevole limitare l'azione risarcitoria contrattuale o extracontrattuale, prevista dalle norme generali solo ai soci non titolari del diritto di impugnazione: ciò si porrebbe in contrasto con l'art. 24 Cost.; è evidente però la diversa prospettiva degli Autori citati i quali configurano la tutela obbligatoria alla stregua di un rimedio risarcitorio secondo le regole generali; v. GRIPPO – BOLOGNESE, *L'assemblea nella società per azioni*, 2011, 163, che ritengono che l'azione speciale di cui all'art. 2377, quarto comma, cod. civ., in quanto appannaggio dei soci, sia preclusa ai terzi, i quali lesi direttamente dalla società, potranno avvalersi dei rimedi generali di diritto civile.

117S. DI AMATO, G. MUSCOLO, G. SCIUMBATA, *Le assemblee nelle s.p.a.*, cit., 157, ove si sottolinea che l'azione risarcitoria permette un congruo bilanciamento tra gli interessi del mercato alla stabilità dell'atto societario e quelli del socio al ristoro del danno causato dalla deliberazione annullabile.

b) La suddetta estensione sarebbe giustificata anche da ragioni sistematiche: si è già sottolineata la tendenza, non solo da parte dell'ordinamento italiano, di adottare con sempre più frequenza la tutela risarcitoria in sostituzione ed in alternativa a quella reale.

Di ciò sono piena testimonianza gli artt. 2504-*quater* e 2506-*ter* relativi rispettivamente all'invalidità della fusione e della scissione e, in seguito alla riforma, gli artt. 2379-*ter* e 2500-*bis*, relativi alla nullità delle delibere di aumento e riduzione del capitale, di emissione di prestiti obbligazionari e all'invalidità della trasformazione: queste norme riconoscono il diritto al risarcimento del danno dipendente dall'invalidità dell'operazione straordinaria, della modifica del capitale e dell'emissione del prestito a tutti i soci.

Sempre dal punto di vista sistematico, poi, va sottolineata anche la propensione dell'ordinamento a garantire all'organo assembleare l'adozione di delibere significative per l'attività sociale anche quando pregiudichino le esigenze dei soci, riservando a questi ultimi il diritto di recedere dalla società. La disciplina delle società di capitali così improntata permette certamente una maggiore efficienza all'operatività dell'ente, il quale può preferire o di mantenere la delibera e liquidare al socio la sua quota *ex art.* 2437-*ter* (art. 2473 per le s.r.l.) cod. civ., ovvero di revocare la delibera, evitando così l'uscita del socio dalla compagine societaria.

Donde l'analogia con un sistema fondato sul meccanismo delle *liability rules*, attraverso il quale viene concesso alla società di adottare una delibera anche se illegittima, dovendo solo indennizzare i soci dissenzienti, senza che sia quindi necessario ottenere il loro previo consenso.

All'obiezione secondo cui al risarcimento conseguirebbe un pregiudizio per i creditori derivante dal depauperamento del patrimonio sociale, si potrebbe opporre che la società potrebbe pur sempre agire in regresso contro chi ha concretamente violato la regola di validità.

c) A favore dell'ampliamento della legittimazione attiva alla proposizione della domanda risarcitoria deporrebbe anche il dato legislativo.

L'art. 2378, secondo comma, cod. civ. dispone che il giudice “non può pronunciare l'annullamento e provvede sul risarcimento dell'eventuale danno, *ove richiesto*”: indi sarebbe implicitamente ammissibile la facoltà per i soci legittimati all'impugnativa di proporre, oltre all'annullamento della

delibera, domanda per il risarcimento del danno subito dall'invalidità¹¹⁸.

Al riguardo si rileva che se è possibile ottenere il risarcimento danni alienando in corso di causa, ai sensi dell'art. 2378 cod. civ., le proprie azioni (magari ad un intestatario fiduciario con un patto di retrovendita) per raggiungere la soglia prescritta per esperire l'azione risarcitoria, non si vede come si possa allora negare tale possibilità a chi è titolare del diritto dell'impugnazione, senza dover necessariamente alienare le azioni¹¹⁹.

Tale tesi acquisterebbe maggior rilievo alla luce del disposto dell'art. 2377, ottavo comma, cod. civ., ove è previsto che, nell'ipotesi di sostituzione della delibera invalida da parte dell'assemblea, l'impugnazione non può essere accolta, ma il giudice può comunque provvedere sul risarcimento dell'eventuale danno *medio tempore* subito dagli azionisti. Pertanto il risarcimento, una volta sostituita la delibera, potrebbe essere richiesto da parte di tutti i soci.

d) Da ultimo la soluzione favorevole all'estensione della legittimazione attiva all'azione di risarcimento trarrebbe vigore anche dalla generale operatività che nell'ordinamento italiano ha la tutela per equivalente. Secondo la dottrina e la giurisprudenza dominanti quest'ultima forma di protezione prevista dall'art. 2058 cod. civ. riveste un ruolo di indiscutibile

118V. A. GAMBINO, *Nuove prospettive del conflitto d'interessi*, in *Riv. dir. comm.*, fasc. 2, 2011, 381; R. LENER, *Sub. Art. 2378 cod. civ.*, in *Società di capitali. Commentario* Niccolini-Stagno d'Alcontres, 2004, 561-562; GRIPPO – BOLOGNESE, *L'assemblea nella società per azioni*, cit., 163; cfr. ancora G. MUSCOLO, *Commento sub art. 2377*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di Lo Cascio, 2003, 387; S. DI AMATO - G. MUSCOLO - G. SCIUMBATA, *Le assemblee nelle s.p.a.*, cit., 157, i quali sottolineano che interpretare la norma nel senso di consentire la proposizione di una domanda di risarcimento soltanto al momento del venir meno della legittimazione all'impugnazione sarebbe in contrasto con i principi di accelerazione e concentrazione del processo fissati dall'art. 12 della legge delega; v. Trib. Firenze, 14 giugno 2006, in ADDUCCI, *Le impugnazioni delle delibere assembleari*, 2009, 177 ss., che ribadisce che il possesso azionario richiesto dall'art. 2378 cod. civ. deve sussistere sia al momento dell'adozione della delibera invalida, sia al momento dell'instaurazione della causa risarcitoria; cfr. anche G. GUERRIERI, *Sub. Art. 2377*, cit., 538, nota 111, per il quale sarebbe ammissibile una trattazione congiunta delle impugnazioni e delle istanze risarcitorie, senza che intercorra tra esse alcun rapporto di pregiudizialità; nello stesso senso A. SCALA, *Profili*, cit., ad avviso del quale, peraltro, l'azione di risarcimento danni può essere esperita dal socio legittimato all'impugnazione solo ed in quanto abbia tempestivamente impugnato la delibera, ottenendone l'annullamento.

119L. IANNICELLI, *Profili processuali delle deliberazioni delle società per azioni*, 2008, 66, consultabile sul sito http://www.unisa.it/uploads/4908/quaderno_iannicelli2.pdf.

supremazia, anche nei confronti del rimedio in forma specifica, in quanto offre un ristoro sempre possibile ed idoneo a riparare integralmente il danno¹²⁰.

Se si muove dal principio di atipicità dei rimedi processuali e di effettività della tutela giurisdizionale dei diritti, secondo cui “il processo deve dare al titolare di un diritto tutto quello e proprio quello che ha diritto di ottenere”¹²¹, la tutela per equivalente assume in ambito societario maggiore rilevanza: essa consisterebbe in una forma di protezione ulteriore a favore del socio che gli attribuisce il diritto al ristoro in forma monetaria dei danni subiti, realizzando il suo preminente interesse economico.

Tuttavia la tesi favorevole alla estensione dell'azione risarcitoria ai soci muniti del diritto di impugnare si scontra con i seguenti argomenti:

a) In primo luogo il dato legislativo non potrebbe essere interpretato di per sé nel senso di estendere anche ai soci legittimati all'impugnativa l'esercizio dell'azione risarcitoria¹²².

Malgrado l'art. 2378, secondo comma, cod. civ. permetta di formulare la domanda cumulativa di risarcimento e di impugnazione, tale disposizione non consente di ottenere contemporaneamente l'invalidità della delibera e il risarcimento del danno e ciò perché la prima esclude il secondo: in tanto ci può essere un danno da risarcire, in quanto il vizio non sia stato eliminato, come si argomenta dallo stesso quarto comma dell'art. 2377, cod. civ.

La pretesa risarcitoria può essere attivata solo subordinatamente all'eventuale venir meno¹²³ del possesso del numero di azioni richiesto per la

120DE CUPIS, *Il danno, Teoria generale della responsabilità civile*, II, Milano, 1979, 227; FRANZONI, *Dei fatti illeciti*, in *Comm. Scialoja, Branca, sub art. 2058*, Bologna-Roma, 1993, 1118; A. DI MAJO, *La tutela civile dei diritti*, 1987, 177.

121Cfr. I. PAGNI, *Tutela specifica e tutela per equivalente*, cit., 6-7, la quale richiama il celebre principio di Chiovenda e sul principio di effettività; cfr. ID., *op. cit.*, 58 e ss.; 71 e ss.; si veda l'art 47 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea, proclamata a Nizza, ove si ribadisce che ogni individuo, i cui diritti o libertà siano stati violati ha diritto di rivolgersi a un giudice per invocare un effettivo rimedio contro la lesione sofferta: si confronti poi la la sent. C. cost., 22 ottobre 1999, n. 388, in cui viene statuito il principio secondo cui le convenzioni internazionali si integrano con le norme costituzionali.

122G. GUERRIERI, *Sub. Art. 2377*, cit., 538-539.

123Cfr. V. SALAFIA, *L'invalidità*, cit., 1177 ss; C. FERRI, *Le impugnazioni di delibere assembleari. Profili processuali*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2005, 58 ss.; A. SCALA, *Profili*, cit., 291; v., anche se dubitativamente, G. GUERRIERI, *Sub. Art. 2377*, 538, nota 111, per il quale sarebbe piuttosto ammissibile una trattazione congiunta delle

legittimazione all'impugnativa, ai sensi del terzo comma dell'art. 2377 cod. civ. Laddove si verifichi tale presupposto nel breve termine decadenziale previsto nel sesto comma dell'art. 2377 cod. civ., l'Autorità giudiziaria convertirà l'azione d'impugnazione in azione risarcitoria¹²⁴.

Ciò però non vuol dire ammettere che l'impugnante possa sempre e comunque alienare le proprie azioni al fine di esperire l'azione risarcitoria: andrebbe contro i principi di correttezza processuale un trasferimento azionario rivolto al solo fine di raggiungere la soglia minima per ottenere il risarcimento (si pensi appunto ad un'alienazione con patto di retrovendita). Ecco spiegato allora perché per la soluzione del problema in commento non è di per sé dirimente il rilievo secondo cui se è possibile esperire l'azione risarcitoria alienando le proprie azioni, non si vedrebbe come non concedere tale rimedio ai soci titolari del diritto d'impugnazione, senza necessità di vendere il proprio pacchetto azionario.

Per quanto riguarda la disposizione contenuta nell'art. 2377, ottavo comma cod. civ., ci sembra che il risarcimento ivi previsto sia volto ad indennizzare i soci dei danni subiti dagli effetti prodotti *medio tempore* dalla delibera sostituita¹²⁵.

La disposizione, quindi, concede ai soci, anche astrattamente titolari del diritto d'impugnazione, il rimedio risarcitorio in sostituzione dell'azione di

impugnazioni e delle istanze risarcitorie, senza che intercorra tra esse alcun rapporto di pregiudizialità; in giurisprudenza v. Trib. Milano, 2 novembre 2000, ad avviso del quale considerata “la situazione d'interdipendenza tra motivi d'impugnazione della deliberazione e rimedi risarcitori che residuano al socio dopo l'iscrizione dell'atto di fusione”, se ne dovrebbe ricavare senz'altro la possibilità di qualificare quale *emendatio* la formulazione della domanda in senso risarcitorio, se non addirittura “la conseguenza della diretta «conversione automatica» dell'impugnazione in domanda risarcitoria”.

124 Sulla questione se si tratta di domanda «nuova» (*emendatio libelli*) o di una mera precisazione della domanda già formulata (*mutatio libelli*) cfr., con riferimento all'invalidità della fusione, L. PARELLA, *Art. 2504-quater, c.c.: dieci anni di giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 377, il quale comunque sottolinea come la domanda risarcitoria rappresenti una “conseguenza” diretta delle difese spiegate dalla controparte e che in giurisprudenza siano pacificamente ammesse le cc. dd. domande conseguenziali, vale a dire le domande nuove che traggono origine dalla necessità di contrastare le eccezioni e le difese del convenuto: v. Cass., 23 aprile 1969, n. 1299; Cass., 14 novembre 1975, n. 3920; Cass., 7 maggio 1977, n. 1756; Cass., 12 dicembre 1977, n. 5409; Cass., 25 marzo 1981, n. 1744; Cass., 9 novembre 1982, n. 5980; Cass., 13 aprile 1985, n. 2474; Cass., 22 dicembre 1989, n. 5783; Cass., 5 gennaio 1991, n. 44.

125 Cfr. D. SPAGNUOLO, *Sub art. 2377, cit.*, 357; CHIOMENTI, *L'annullamento delle proprie delibere*, 265, i quali appunto ravvisano l'efficacia *ex nunc* della sostituzione della delibera; in giurisprudenza v. Cass., 21 ottobre 1987, n. 7754; Trib. Napoli, 24 aprile 1996, in *Società*, 1996, 1431.

invalidità, che concretamente non può essere fatta valere. In tal senso la norma va letta come una conferma della tesi che ritiene inammissibile un'estensione della legittimazione attiva all'annullamento: l'art. 2377, ottavo comma, cod. civ. conferma, cioè, che l'indennizzo si giustifica solo quando in concreto non è più possibile far valere l'invalidità della delibera.

La stessa interpretazione va data anche alle norme sopra richiamate di cui agli artt. 2500-bis, 2504-quater, 2506-ter e 2379-ter, cod. civ.: tali disposizioni dimostrano che il rimedio risarcitorio può essere esperito solo quando la legge preclude la tutela reale. Pertanto le ragioni sistematiche addotte a favore della lettura estensiva dell'art. 2377, comma quarto, cod. civ., depongono piuttosto per una lettura restrittiva di quest'ultima norma.

b) Come osservato già nel secondo paragrafo, anche ragioni di tutela dei terzi non favoriscono una soluzione positiva al nostro problema.

Se si generalizzasse la tutela risarcitoria a favore dei soci per i danni (anche indiretti) da questi patiti, l'invalidità delle delibere assembleari diverrebbe un pretesto per rimborsare i soci attingendo risorse dal patrimonio sociale, e quindi indirettamente a danno dei creditori¹²⁶.

Più in particolare, come si è visto, la prevalenza, che l'ordinamento accorda agli interessi dei soci di minoranza rispetto a quelli dei creditori sociali, in tanto può giustificarsi, in quanto vi sia una espressa disposizione legislativa in tal senso, per il generale principio, vigente nell'ordinamento giuridico italiano, di inefficacia e irrilevanza degli effetti giuridici sfavorevoli nella sfera giuridica dei terzi. Indi non sarebbe possibile un'estensione anche ai soci di maggioranza del rimedio risarcitorio, poiché si lederebbero gli interessi dei terzi creditori in assenza di un'espressa normativa.

Ad ogni modo non ci pare neppure possibile, per evitare il problema del pregiudizio economico dei creditori, un'azione di regresso da parte della società nei confronti di chi ha concretamente causato il vizio¹²⁷. Se così fosse, non si sarebbe in presenza di una responsabilità oggettiva della

¹²⁶Sul rischio di un indiscriminato allargamento, in via interpretativa, delle ipotesi di risarcimento di danni indiretti v. R. SACCHI-A. VICARI, *Invalidità*, cit., 679, nota 121; F. GUERRERA, *La responsabilità*, cit., 309; M. LIBERTINI, *Tutela invalidativa*, cit., 10 ss.; PINTO, *La responsabilità degli amministratori per «danno diretto» agli azionisti*, in Abbadessa e Portale (diretto da), *Il nuovo diritto*, II, cit., 916 ss.; L. ROVELLI, *Prolegomeni*, cit., 94; PUPO, *Invalidità*, cit., 594 ss.

¹²⁷*Contra* R. SACCHI-A. VICARI, *Invalidità*, cit., 681; G. GUERRIERI, *Limiti*, cit., 363 ss.

società per fatto lecito, consistente nella illegittimità della delibera, ma vi sarebbero i presupposti di una responsabilità per fatto illecito¹²⁸, che potrebbe essere direttamente fatta valere dal socio leso, mediante un'azione generale di risarcimento danni, ai sensi degli artt. 2043, 2395, 2497 cod. civ., ove ne ricorrano le condizioni¹²⁹.

Sotto altro profilo la prevalenza della tutela del patrimonio sociale rispetto agli interessi patrimoniali dei soci non discende solo dal pregiudizio che subirebbero i creditori della società dal depauperamento dello stesso, ma anche dal valore legislativo assegnato alle risorse economiche delle società di capitali in un'ottica di efficienza degli organismi imprenditoriali nel contesto concorrenziale del mercato comunitario.

La salvaguardia dell'efficienza patrimoniale dell'ente societario emerge chiaramente dalle scelte di fondo della legge delega 366/2001 della riforma del diritto societario, le quali risultano funzionali alle finalità macroeconomiche di crescita e stabilità di lungo periodo delle imprese. In particolare dall'art. 2, lett. a), l. delega, si evince quale obiettivo fondamentale del legislatore quello di “favorire la nascita, la crescita e la competitività dell'impresa”, e ciò è avvenuto, appunto, con l'incrementarsi delle disposizioni volte a preservare il patrimonio sociale, in vista della sua funzione essenziale nello svolgimento dell'attività economica, produttiva di ricchezza¹³⁰.

c) Riteniamo poi di dover concludere necessariamente per la soluzione negativa, alla luce delle seguenti argomentazioni.

In particolare se, come abbiamo detto, l'indennizzo posto a carico della società è volto a compensare il socio non legittimato all'impugnazione

128Cfr. L. PARELLA, *Art. 2504-quater: dieci anni di giurisprudenza*, cit., 384, nota 82.

129Sulla sola possibilità a favore dei soci legittimati all'impugnazione di esperire il rimedio risarcitorio secondo i principi generali del sistema giuridico, piuttosto che il rimedio di cui all'art. 2377, quarto comma, cod. civ., cfr. G. GUERRIERI, *Limiti*, cit., 360, nota, 72.

130Il contesto culturale in cui si inserisce lo spirito riformatore del Legislatore italiano appare influenzato dalla concezione di Ronald Coase in cui impresa e mercato “congiuntamente formano la struttura istituzionale del sistema economico” (R. COASE, *Impresa, mercato e diritto*, Bologna 2006, 45), su cui cfr. L. ROVELLI, *Prolegomeni*, cit., 5 e *ivi* 18 ss., 61 ss.; relativamente alla visione “neoistituzionalistica”, che interpreta la riforma nell'ottica della tutela non tanto dell'impresa in sé, ma dell'efficienza della struttura societaria, cfr. P. MONTALENTI, *Le società e il nuovo diritto al termine del periodo transitorio (atti del convegno di Milano del 20 settembre 2004)*, in *Soc.*, 2005, 5 ss.

dell'impossibilità di rimuovere l'effetto giuridico che provoca il danno, esso si giustifica solo nei confronti dei soci privati del diritto di impugnazione: gli altri soci, infatti se subiscono un pregiudizio dalla delibera invalida, possono sempre privarla degli effetti lesivi¹³¹.

Né a diversa soluzione si giungerebbe ricostruendo la responsabilità della società come contrattuale o aquiliana, giacché in tal caso opererebbe l'art. 1227, secondo comma, cod. civ.¹³² (richiamato anche dall'art. 2056 cod. civ.), ai sensi del quale "il risarcimento non è dovuto per i danni che il creditore (il socio) avrebbe potuto evitare usando l'ordinaria diligenza", e cioè impugnando la delibera tempestivamente¹³³. È vero che il socio non ha

131In tal senso v. A. NIGRO, *Tutela*, cit., 893; cfr. anche R. RORDORF, *Commento*, cit., 859; F. GUERRERA, *La responsabilità*, cit., 230 ss.

132Spunti sull'applicazione dell'art. 1227, secondo comma, cod. civ. derivano anche dalla giurisprudenza che ha esaminato il problema, per certi versi simile a quello oggetto della presente analisi, in tema di pregiudizialità dell'annullamento del provvedimento amministrativo rispetto al risarcimento danni da lesione di interesse legittimo: sul punto cfr. Cass. 13 giugno 2006, n. 13911, con commento di C. CONSOLO, A. DI MAJO, A. TRAVI, *La Corte regolatrice della giurisdizione e la tutela del cittadino*, in *Corr. giur.*, n. 8, 2006; CARANTA, *Attività amministrativa ed illecito aquiliano*, 2001, 69, con riflessioni sul § 839 BGB; sull'inammissibilità, in tema di pregiudizialità amministrativa, di chiedere la sola tutela risarcitoria in luogo di quella reale cfr. anche Cass. 27 marzo 2003, n. 4538, in *Corr. giur.*, 5/2004, 647, con commento di D. SIMEOLI, *La Corte di Cassazione sulla pregiudiziale amministrativa*; nell'ambito di un'espropriazione il danno per colui che non ha impugnato l'atto è rappresentato dal pregiudizio correlato alla differenza tra valore commerciale del bene ed indennità percipienda, pregiudizio appunto evitabile agendo per l'annullamento; il confronto con il sistema amministrativistico risulta ancora più suggestivo, del resto, ricostruendo la posizione del socio nel rapporto con l'ente alla stregua di un interesse legittimo: cfr. *supra* nota 46; la tesi per cui il risarcimento è precluso se il privato non ha esercitato i mezzi di tutela specifici messi a disposizione dall'ordinamento, in ragione dell'art. 1227 cod. civ. è contraddetto dalla giurisprudenza, secondo cui tale norma, pur non escludendo l'onere da parte del debitore di tenere comportamenti attivi, non può essere interpretato fino ad imporre comportamenti connotati da un consistente sacrificio, quale deve ritenersi la proposizione di rimedi giurisdizionali idonei a ridurre o escludere il danno: cfr. Consiglio di Stato n. 1684/2001, il quale è sembrato in un primo momento orientato nel senso di ammettere il venir meno della pregiudizialità, recuperandone poi gli effetti sostanziali attraverso la declaratoria di inammissibilità: in giurisprudenza si veda Cass. 3101/1991 e 5035/1991; in dottrina relativamente all'ammissibilità della domanda risarcitoria senza aver previamente esperito i mezzi di tutela specifici, DI LIETO, in *Diritto & Giustizia*, n. 11, 2002; DE FELICE, *Il previo o contestuale esercizio dell'azione di annullamento e la tutela dell'interesse legittimo*, consultabile sul sito www.rivistaamministrativa.it/note/doc/34.htm.

133Cfr. F. D'ALESSANDRO, *Tutela*, 713; G. GUERRIERI, *Sub. art. 2377*, cit., 538-540, nota 111; ID., *Limiti*, cit., 367, il quale però interpreta la norma nel senso che l'azione

alcun obbligo, bensì un mero onere di impugnare, ma la norma in commento non fa alcun cenno a un obbligo giuridico, limitandosi alla sola ordinaria diligenza.

D'altra parte, in materia di azione di adempimento, si è rilevato che per il principio desumibile dagli artt. 1218 e 1256 cod. civ. “è solo l'impossibilità materiale o giuridica di attuazione della prestazione iniziale che può produrne la conversione nell'obbligo di pagare una somma di denaro, mentre fin quando è possibile si può e *si deve* (corsivo nostro) pretendere l'adempimento, salvo in ogni caso – ma si tratta allora di obbligazione accessoria, non sostitutiva – il risarcimento del danno causato dal ritardo o dall'inadempimento qualora l'impossibilità derivi da una causa imputabile al debitore”¹³⁴.

d) Escluso allora che i soci con diritto d'impugnazione possano ottenere un indennizzo a carico della società, potrebbe avanzarsi l'ipotesi che essi possano comunque avere diritto ad una tutela risarcitoria per equivalente, diversa da quella indennitaria, alternativa al rimedio specifico loro attribuito dalla legge, stante la menzionata supremazia nell'ordinamento italiano della prima sulla tutela specifica.

Anche tale soluzione non può essere condivisa.

La tutela per equivalente è infatti prescritta dalla legge come rimedio alternativo della sola tutela risarcitoria per fatto illecito dall'art. 2058 cod. civ., mentre con riferimento alla tutela costitutiva¹³⁵, in cui rientra appunto l'azione di annullamento, nulla è previsto. La tutela costitutiva¹³⁶, in deroga

risarcitoria possa essere esperita anche da chi è legittimato all'annullamento, ma in occasione dell'accoglimento della domanda va escluso il risarcimento di quei danni che l'attore avrebbe potuto evitare mediante un'impugnazione tempestiva.

¹³⁴Così I. PAGNI, *Tutela*, cit., 135.

¹³⁵Sulla tutela costitutiva in generale, cfr. A. DI MAJO, *La tutela civile*, cit., 361 e ss.

¹³⁶Nel concepire le azioni di invalidità delle delibere assembleari come forma di tutela costitutiva, cfr. E. F. RICCI, *Sugli effetti del rigetto dell'impugnazione di delibera assembleare di s.p.a.*, in *Riv. dir. proc.*, 1995, 58; C. FERRI, *Le impugnazioni di delibere assembleari. Profili processuali*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, fasc. 1/suppl., 2005, 58; SCALA, *Profili processuali*, cit., 267; L. IANNICELLI, *Profili processuali delle deliberazioni delle società per azioni*, 2008, 43 e ss., consultabile sul sito http://www.unisa.it/uploads/4908/quaderno_iannicelli2.pdf; *contra* I. PAGNI, *Le azioni di impugnativa negoziale*, 295 ss., la quale riconosce nelle azioni di invalidità delle delibere assembleari una natura dichiarativa, riproponendo lo schema norma - potere - effetto, introdotto in generale dal Proto Pisani, per giungere alla negazione del rilievo che l'impugnativa sia rivolta all'eliminazione dell'atto e possa giustificarsi col tradizionale schema di costitutività della tutela, assumendo che con essa si farebbe

al principio di effettività, si caratterizza anzi per la sua tipicità, come si evince dall'art. 2908 cod. civ.¹³⁷ Indi le disposizioni che sostituiscono al rimedio specifico-costitutivo un rimedio per equivalente devono essere considerate eccezionali e non applicabili analogicamente. I soci che quindi hanno diritto di impugnare la delibera non possono pretendere una diversa tutela.

Peraltro rispetto agli atti invalidi nel sistema privatistico italiano la tutela costitutiva richiede concretamente l'eliminazione di tali atti¹³⁸, per la funzione di autoconservazione dell'ordinamento giuridico¹³⁹, quindi, se non mi inganno, il rimedio non può che essere l'invalidità, ed un eventuale deroga dev'essere espressamente prevista.

Pertanto, stante l'eccezionalità di una tutela per equivalente sostitutiva di quella costitutiva, se il Legislatore avesse voluto estendere la legittimazione all'azione risarcitoria a tutti tutti i soci, avrebbe potuto (e dovuto) prevederlo espressamente.

valere un'eccezione, ossia fatti impeditivi, analogamente a quanto accade per l'opposizione all'esecuzione, in un'impostazione non dissimile da quella accolta da FORNACIARI, *Situazioni potestative, tutela costitutiva, giudicato*, Torino 1999, 293 ss.

137V. I. PAGNI, *Tutela*, cit., 6-7; sull'art. 2908 cod. civ., cfr. A. BONSIGNORI, *Della tutela giurisdizionale dei diritti, Tomo I – disposizioni generali*, sub art. 2908, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di F. Galgano, 1999, 27 ss.

138Così A. DI MAJO, *La tutela civile*, cit., 374-375, il quale sottolinea che un ordinamento non può dettare prescrizioni di conformità alla legge di determinati precetti e disinteressarsi del loro mancato rispetto “e cioè non apprezzare mezzi o strumenti che consentano il ripristino della regolarità e/o legalità”, ma più avanti l'illustre Autore ravvisa che la tutela costitutiva è destinata a perdere in gran parte il suo carattere di “eccezionalità” ove sia chiamata a rimuovere situazioni illegittime o *contra jus* o comunque ad applicare sanzioni: in tal caso la tutela giurisdizionale a carattere *costitutivo* (corsivo dell'Autore) sarebbe al servizio di posizioni di “libertà” o di autonomia contro situazioni illegittime o *contra jus* (corsivo dell'Autore).

139In questo senso il rimedio invalidativo assolverebbe, tra l'altro, ad una generica funzione sanzionatoria a garanzia dell'autoconservazione dell'ordinamento nei confronti di manifestazioni dell'autonomia privata non apprezzabili di rilevanza nel mondo giuridico: cfr. in questo senso R. SCOGNAMIGLIO, *Contributo allo studio del negozio giuridico*, 349 ss.; E. BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, in *Tratt. dir. civ.*, diretto da Vassalli, Torino, 1960, 468; T. ASCARELLI, *Inesistenza e nullità*, in *Riv. dir. proc.*, 1956, 225; G. CONSO, *Il concetto e le specie d'invalidità*, Milano, 1955, 55 ss.; PASSAGNOLI, *Nullità speciali*, Milano, 1995, 90 ss.; e nella dottrina commercialistica A. GENOVESE, *L'invalidità dell'atto di fusione*, Torino, 1997, 117; *contra* B. DE GIOVANNI, *La nullità nella logica del diritto*, Napoli, 1964, 64; N. BOBBIO, voce “Sanzione”, in *Novissimo dig. it.*, vol. XVI, Torino, 1969, 530 ss.; IRTI, *La nullità come sanzione civile*, in *Contr. e impr.*, 1987, 541 ss.

Nel diritto delle società per azioni l'eccezionalità della norma contenuta nell'art. 2377 cod. civ. deriva anche dalla stessa natura e funzione che storicamente hanno connotato il diritto d'impugnazione concesso agli azionisti¹⁴⁰: come evidenziato nel § 1.1., esso è stato tradizionalmente qualificato come un diritto partecipativo “tipico” del socio, posto a garanzia della sua partecipazione sociale¹⁴¹.

LUCA ROSSANO

¹⁴⁰Prima della riforma, ad esempio, si riteneva che anche i soci privi del diritto di voto dovevano poter esercitare il diritto d'impugnare, trattandosi di un diritto attribuito anche nell'interesse della società: cfr. B. VISENTINI, voce *Azioni di società*, in *Enc. dir.*, IV, 985; *contra* FRÉ, *Società per azioni*, in *Commentario* a cura di Scialoja e Branca, Bologna, 1956, 149.

¹⁴¹È significativo che a seguito dell'entrata in vigore della legge 7 giugno 1974, n. 216, che riformava il sistema delle società per azioni, introducendo, tra l'altro, le azioni di risparmio, prive del diritto di voto, secondo l'orientamento prevalente si doveva riconoscere agli azionisti “risparmiatori” un diritto d'impugnazione *uti singulus*, che si affiancava al potere attribuito al rappresentante comune degli azionisti di risparmio: in particolare si sosteneva che non si potesse incidere “su di una questione quale è quella della legittimazione o meno dell'azionista di risparmio, *uti singulus*, all'impugnazione delle deliberazioni dell'assemblea della società, che attiene, esclusivamente, alla posizione di socio di quest'ultimo” (così M. DE ACUTIS, *Le azioni di risparmio*, Milano, 1981, 143 e ss.); in senso favorevole alla possibilità per gli azionisti di risparmio di impugnare le delibere dell'assemblea generale cfr. la Relazione della IV Commissione permanente, Finanze e Tesoro, della Camera dei deputati; *Circolare Assonime* n. 179, del 22 ottobre 1974, n. 7 e 29; R. NOBILI, in R. Nobili e Vitale, *La riforma delle società per azioni. Commento alla Legge 7 giugno 1974, n. 216 e ai Decreti delegati*. Milano 1975, 422-423; C. E. BALBI, *Azioni di risparmio: aumento di capitale e riconversione*, in *Giur. comm.*, I, 1991, 27; M. DE ACUTIS, *Il diritto dell'azionista di risparmio di impugnare le deliberazioni invalide e l'emissione di azioni di risparmio con sopraprezzo*, in *Giur. comm.*, II, 1992, 504; M. BIONE, *Le azioni*, nel *Tratt. delle s.p.a.* diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, 2*, Torino, 1991, 84 ss.; F. GALGANO, *La società per azioni*, in *Tratt. di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, Padova, 1988, 407; R. WEIGMANN, *Concorrenza e mercato azionario*, 1978, 38; C. COSTA, *Il rappresentante comune degli azionisti di risparmio nell'organizzazione della società per azioni*, Milano, 1984, 87; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale. 2. Diritto delle società*, ed. 3^a, Torino, 1995, 194 ss; FERRARA-CORSI, *Gli imprenditori e le società*, ed. 9^a, Milano, 1994, 716; F. DI SABATO, *Manuale delle società*, ed. 5^a, Torino, 1995, 313 ss.; COTTINO, *Diritto commerciale*, I, ed. 3^a, Padova, 1994, 384; F. FENGHI, *Appunti sulle azioni di risparmio*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, I, 1982, 781, il quale sottolineava come non fosse dirimente il rilievo per cui l'azionista di risparmio non aveva il potere di incidere sull'attività societaria essendo privo del diritto d'intervento e di voto, in quanto il diritto all'impugnativa, quale strumento di controllo, non permette di influire sulle decisioni

societarie, ma di opporsi ad esse; *contra* P. SPADA, *Le azioni di risparmio. Primo commento alla legge 7 giugno 1974, n. 216*, in *Riv. dir. civ.*, II, 1974, 587; C. ANGELICI, *Le azioni*, in *Il Codice Civile, Commentario* diretto da Schlesinger, Milano, 1992, 183-184; G. ZANARONE, *L'invalidità delle deliberazioni*, cit., 299; TANTINI, *Materiali per lo studio della nuova disciplina delle società per azioni*, 1975, 60; ID., *Brevi note al Tribunale di Milano*, in *Giur. comm.*, 1975, I, 58; P. GUERRA, *Le azioni di risparmio e le partecipazioni incrociate nella legge n. 216*; in senso dubitativo P. FERRO-LUZZI, *Le azioni di risparmio*, in *La riforma-stralcio della società per azioni e la piccola riforma della borsa valori (legge 7 giugno 1974 n. 216). Atti del seminario promosso dalla Facoltà di Economia e Commercio dell'Università Cattolica del Sacro Cuore e dall'Associazione per lo sviluppo degli Studi di Banca e Borsa. Milano 11-13 novembre 1974.*