

Lorenzo Benedetti

---

**L'APPLICABILITÀ DELLA *BUSINESS  
JUDGMENT RULE* ALLE  
DECISIONI ORGANIZZATIVE  
DEGLI AMMINISTRATORI**

---

Estratto

LORENZO BENEDETTI (\*)

## **L'applicabilità della *business judgment rule* alle decisioni organizzative degli amministratori**

SOMMARIO: 1. La *business judgment rule* e la sua *ratio*. — 2. Il problema dell'applicabilità della *business judgment rule* alle scelte in materia di assetti. — 3. Tentativo di soluzione della questione in base alla distinzione tra doveri specifici e doveri generici degli amministratori o tra atti gestori e scelte organizzative: insufficienza di entrambe le prospettive. — 4. La nozione di scelta imprenditoriale. — 5. La riconducibilità delle decisioni organizzative degli amministratori nel novero delle scelte imprenditoriali: l'indagine tipologica. — 6. La sussistenza della *ratio* della *business judgment rule* rispetto alle decisioni organizzative. — 7. La ripartizione di competenze fra amministratori e assemblea quale ulteriore argomento a favore della riconducibilità delle decisioni sugli assetti nell'ambito di applicazione della *business judgment rule*. — 8. L'applicabilità della *business judgment rule* alle scelte organizzative e i suoi limiti. — 9. Tentativo di sintesi delle contrapposte opinioni sull'argomento.

1. La *business judgment rule* assolve la funzione di circoscrivere il rischio per gli amministratori di società di essere giudicati responsabili per aver assunto decisioni imprenditoriali che si rivelino errate e comporta l'insindacabilità giudiziale del merito di quel tipo di scelte. « Tale dottrina pone l'attenzione sul processo decisionale, piuttosto che sulla valutazione sostanziale del merito della decisione. Assente un conflitto d'interessi o un'infedeltà degli amministratori, la BJR previene il giudice dal valutare, col senno di poi, quelle decisioni che siano state il prodotto di un procedimento razionale e per le quali gli stessi amministratori si siano avvalsi di tutte le informazioni materiali ragionevolmente disponibili » (1).

(\*) Ricercatore di diritto commerciale nell'Università di Firenze.

(1) Una chiara descrizione della funzione assolta dalla *business judgment rule* si può trovare, per l'ordinamento USA, in *In re Citigroup inc. Shareholder Derivative Litigation*, 964 A.2d 106 ss., 124-131 (Del. Ch. 2009) (dalla quale è tratta la citazione nel testo); *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805 (Del. 1984), nella quale la Suprema Corte del Delaware, con una formula

La *ratio* di tale regola <sup>(2)</sup> consiste a) nell'incertezza e nella complessità

poi accolta dalle pronunce successive, ha affermato che la responsabilità degli amministratori sorge solo se possono essere dimostrati comportamenti contrastanti con una delle presunzioni implicite nella *business judgment rule* ovvero quella « that in making business decision the directors of a corporation acted on an informed basis, in good faith and in the honest belief and that the action taken was in the best interest of the company »; E.J. PAN, *Rethinking the board's duty to monitor: a critical assessment of the Delaware doctrine*, in *Fla. St. U. L. Rev.*, 2011, 20; per quello italiano, fra i molti, in C. ANGELICI, *Diligentia quam in suis e business judgment rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 675 e 688 ss., il quale osserva che sarebbe contraddittorio quel sistema in cui si attribuisca agli amministratori un potere discrezionale nelle scelte d'impresa e poi le si sottoponga a un controllo di merito; D. SEMEGHINI, *Il dibattito statunitense sulla business judgment rule: spunti per una rivisitazione del tema*, in *Riv. dir. soc.*, 2013, 208; ID., voce *Business judgment rule (diritto statunitense)*, in *D. disc. priv., sez. comm.*, Agg. vol. 7, Torino, 2015, 31 ss.; G. MOLLO, *La "Business Judgment Rule" tra tenuta giurisprudenziale e vantaggi di una cornice normativa per l'ordinamento italiano*, in *Riv. dir. impr.*, 2017, 133 ss.; per l'ordinamento tedesco, G. SPINDLER, § 93, in *Kommentar zum Aktiengesetz*<sup>4</sup>, Hrsg. G. Spindler - E. Stilz, 1, München, 2018, 537 ss.; ID., § 93, in *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*<sup>5</sup>, Hrsg. W. Goette - M. Habersack, 2, München, 2019, 757 ss.; N. OTT, *Anwendungsbereich der Business Judgment Rule aus Sicht der Praxis - Unternehmerische Entscheidungen und Organisationsermessern des Vorstands*, in *ZGR*, 2017, 164 (e nt. 75, per ampi riferimenti).

<sup>(2)</sup> Nella letteratura straniera (peraltro molto ampia), v. sulla *business judgment rule* e sulla sua *ratio* S. BAINBRIDGE, *The Business Judgment Rule as Abstention Doctrine*, in *Vanderbilt Law Review*, 2004, 83 ss.; J. ARMOUR - J. GORDON, *Systemic Harms and Shareholders Value*, in *Journal of Legal Analysis*, 2014, 51 ss.; J. VELASCO, *A Defense of Corporate Law Duty of Care*, in *Journal of Corp. Law*, 2015, 654 ss.; A. KEAY, *Directors' Duties*<sup>3</sup>, Bristol, 2016, 244 ss.; L. ENRIQUES - H. HANSMANN - R. KRAAKMAN, *The Basic Governance Structure: The Interests of Shareholders as a Class*, in *The Anatomy of Corporate Law - A Comparative and Functional Approach*<sup>3</sup>, AA. VV., Oxford, 2017, 79; A. GURREA-MARTINEZ, *Re-examining the Law and Economics of the Business Judgment Rule: Notes for its Implementation in non US Jurisdictions*, su *ssrn.com*; D.M. BRANSON, *The Rule that isn't a Rule - The Business Judgment Rule*, in *Val. U. L. Rev.*, 2002, 631 ss.; J. LYMAN, *Unsettledness Delaware corporate law: Business Judgment Rule, Corporate Purpose*, in *Del. J. Corp. L.*, 2013, 405 ss.; J. TOLD, *Business Judgment Rule: a Generally Applicable Principle?*, in *EBLR*, 2015, 713 ss.; S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule: Fiduciary Duties of Corporate Directors*<sup>6</sup>, New York, 2009; B.S. SHARFMAN, *The Importance of the Business Judgment Rule*, in *New York University Journal of Law and Business*, 2017, 27 ss., disponibile su *ssrn.com*; per la Germania, dove la *business judgment rule* è codificata nel § 93 AktG, v. K. HOPT - M. ROTH, § 93, in *Aktiengesetz. Grosskommentar*<sup>3</sup>, Hrsg. H. Hirte - P. Mülbert - M. Roth, Berlin-München-Boston, 4/2, 2015, Rn. 28, 61; G. SPINDLER, § 93, in *Kommentar zum Aktiengesetz* (nt. 2), 537 ss.; ID., § 93, in *Münchener Kommentar* (nt. 1), 757 ss.; K. SCHLIMM, *Das Geschäftsleiterermessen des Vorstands einer Aktiengesellschaft: die Kodifikation einer "Business judgment rule" deutscher Prägung in § 93 Abs. 1 S. 2 AktG*, Baden-Baden, 2009, *passim*; B. PFERTNER, *Unternehmerische Entscheidungen des Vorstands*, Tübingen, 2017, 5 ss.; per la Spagna, dove la *business judgment rule* è codificata nell'art. 226 della L.S.C. (*Ley de Sociedades de Capital*) a seguito della novella della Ley 31/2014, v. A. RECALDE CASTELLS, *Modificaciones en el régimen del deber de diligencia de los administradores; la business judgement rule*, in *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*, diretto da J.M. Embid Irujo - A. Empanza Sobejano, Madrid, 2016, 245 ss.; J. ALFARO AGUILA-REAL, Art. 226, in *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, Madrid, 2015, 325 ss.; C. GUERRERO TREVIANO, *La protección de la discrecionalidad empresarial en la ley 31/2014, de 3 diciembre*, in *Rev. derecho mercantil*, 2015, 147 ss. In Italia, v. R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Torino, 1974, 225 ss., il quale sottolinea che molte delle argomentazioni a so-

della funzione amministrativa e nel connesso rischio di insuccesso, del quale non devono farsi carico i gestori bensì i soci <sup>(3)</sup>; b) nell'esigenza di circoscrivere la revisione giudiziaria sulle decisioni gestorie: i) per non disincentivare l'assunzione dei rischi necessari a valorizzare il patrimonio sociale <sup>(4)</sup>, e ii) in quanto i tribunali non hanno, di regola, le competenze per poter sin-

stegno della *business judgment rule* sembrano sottendere una sorta di « legittimazione carismatica per l'imprenditore »; C. ANGELICI (nt. 1), 675 ss., che definisce la regola come volta a ridurre il rischio per gli amministratori di società per azioni nell'ipotesi di scelte imprenditoriali che si rivelino poi errate; V. CALANDRA BUONAURO, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da R. Costi, IV, 4, VI, Torino, 2019, 287 ss.; P. MONTALENTI, *Nuove clausole generali nel diritto commerciale tra civil law e common law*, in *Impresa, società di capitali, mercati*, Torino, 2017, 36 ss.; F. GHEZZI, *I doveri fiduciari degli amministratori nei « Principle of Corporate Governance »*, in questa *Rivista*, 1996, 488; S. FULCO - M. VENTORUZZO, *Responsabilità civilistiche dei componenti degli organi di amministrazione e controllo e funzione di compliance*, in *La corporate governance: una nuova frontiera per il diritto?*, a cura di G. Rossi, Milano, 2017, 358 ss.; S. ALVARO - E. CAPPARIELLO - V. GENTILE - E.R. IANNAcone - G. MOLLO - S. NOCELLA - M. VENTORUZZO, *Business judgment rule e mercati finanziari*, Roma, 2016; G. G. PERUZZO, *Business Judgment Rule e responsabilità degli amministratori S.p.a.*, Roma, 2016, 9 ss., ove un'ampia rassegna dell'esperienza USA; nella manualistica, P.M. SANFILIPPO, *Gli amministratori, Diritto commerciale*, a cura di M. Cian, III, Torino, 2018, 491 ss. Per un'ampia rassegna giurisprudenziale v. D. CESIANO, *L'applicazione della "Business Judgment Rule" nella giurisprudenza italiana*, in *Giur. comm.*, 2013, II, 941 ss.

<sup>(3)</sup> G. FRÉ - G. SBISA, *Delle società per azioni*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 1997, 857 ss.; A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, Firenze, 1982, 240 ss.; F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1992, 1 e 63; P. PISCITELLO, *La responsabilità degli amministratori di società di capitali tra discrezionalità del giudice e business judgment rule*, in questa *Rivista*, 2012, 1166 ss.; F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, 2015, 362 ss.; P. SPOLAORE, *Gestione collettiva del risparmio e responsabilità*, in questa *Rivista*, 2015, 1138 ss., dove l'attribuzione di un rilievo decisivo alla nozione di scelta imprenditoriale che implica un rischio d'impresa al fine dell'applicabilità della regola in esame; J. LIEDER, *Unternehmerische Entscheidungen des Aufsichtsrats*, in *ZGR*, 2018, 527.

<sup>(4)</sup> K. HOPT - M. ROTH (nt. 4), *Rdn.* 63; M.A. EISENBERG, *Whether Business Judgment Rule Should Be Codified*, su <http://www.clrc.ca.gov/pub/BKST/BKST-EisenbergBJR.pdf>, maggio 1995, 43 ss.; M. PETRIN, *Assessing Delaware's Oversight Jurisprudence: a Policy and a Theory Perspective*, in *Virginia L. and Bu. Rev.*, 2011, 458; A. RECALDE CASTELLS, *La prueba en la regla de la discrecionalidad empresarial ("business judgment rule")*, in *Estudios sobre el órgano de las sociedades de capital. Liber amicorum Fernando Rodríguez Artigas - Gaudencio Estaban Vélasco*, coordinato da J. Juste Mencía - C. Espin, II, Madrid, 2017, 1051 ss.; J. ALFARO AGUILARREAL, *Roncero sobre la business judgment rule*, su <https://derechomercantilesmana.blogspot.com/2017/03/roncero-sobre-la-business-judgment-rule.htm>; A. RONCERO SÁNCHEZ, *Protección de la discrecionalidad empresarial y cumplimiento del deber de diligencia*, in *Junta General y Consejo de Administración en la Sociedad cotizada*, coordinato da A. Roncero Sánchez, Pamplona, 2016, 388 ss.; A. TINA, *L'esonero da responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, Milano, 2008, 52, nt. 116; critico rispetto al fondamento della *business judgment rule* indicato nel testo D. SEMEGHINI, *Il dibattito statunitense* (nt. 1), 216. In giurisprudenza v. *Gagliardi v. Trifoods Int'l, Inc.*, 683 A.2d 1049, 1052 (Del. Ch. 1996); *Joy v. North*, 692 F.2d (2d Cir. 1982), 885-886.

dacare il merito delle complesse decisioni degli amministratori <sup>(5)</sup>; c) nella connessa necessità di evitare il rischio dell'*hindsight bias* <sup>(6)</sup>.

La *business judgment rule* costituisce *ius receptum* nei più importanti paesi del mondo, oltre a essere stata definita come una delle dottrine fondamentali in materia di *corporate governance* <sup>(7)</sup>. Ciononostante, appaiono ancora incerti tanto la sua natura quanto il suo ambito di applicazione, anche in quegli ordinamenti dove la regola originariamente elaborata dalla giurisprudenza nord-americana è stata codificata <sup>(8)</sup>.

<sup>(5)</sup> N. OTT (nt. 1), 164, e nt. 73, per ampi riferimenti; J. LIEDER (nt. 3), 527 ss.; nella letteratura spagnola, J. ALFARO AGUILA-REAL (nt. 4); critico, invece, rispetto alla plausibilità del fondamento menzionato nel testo, A. RONCERO SÁNCHEZ (nt. 4), 388 ss. Nella letteratura USA si precisa che la *business judgment rule* costituisce il tentativo di individuare un adeguato punto di equilibrio fra due opposte esigenze: quella di rispettare la discrezionalità e di tenere in considerazione la rischiosità dell'attività degli amministratori e quella di sottoporla a controllo: S.M. BAINBRIDGE (nt. 2), 102 ss. In Italia la prospettiva menzionata nel testo viene ampiamente sviluppata in G.G. PERUZZO (nt. 2), 60 ss.; e già da R. WEIGMANN (nt. 2), 185; di contrario avviso A. TINA (nt. 4), 56, nt. 119.

<sup>(6)</sup> Si tratta del fenomeno psicologico per il quale si tende a ritenere che un evento, una volta realizzatosi, fosse facilmente prevedibile *a priori*. Per tutti, sul fenomeno in relazione alle decisioni gestorie, K. HOPT - M. ROTH (nt. 2), 131 ss., 165 ss.; N. OTT (nt. 1) 164, nt. 74, per ulteriori riferimenti; J. LIEDER (nt. 3), 528; A. RECALDE CASTELLS (nt. 4), 1051 ss.; J. ALFARO AGUILA-REAL (nt. 4); E. RECAMÁN, *Los deberes y responsabilidad de los administradores*, Madrid, 2016, 147 ss.

<sup>(7)</sup> S.M. BAINBRIDGE (nt. 2), 83 ss.; M.A. EISENBERG (nt. 4), 1 ss.; D.R. FISCHER, *Business Judgment Rule and the Trans Union Case*, in *Business Lawyer*, 1985, 1459; C. GERNER BAUERLE - F. PAECH - E.F. SCHUSTER, *Study on Directors' Duty and Liability*, su [ec.europa.eu](http://ec.europa.eu); C.A. LAGUADO GIRALDO, *Factors governing the application of the business judgment rule: an empirical study of the US, Uk, Australia and EU*, su <http://citeserx.ist.psu.edu>. Oltre che negli USA, dove la regola è stata elaborata, essa è recepita anche in UK (dove mantiene natura giurisprudenziale, come peraltro in Italia), in Australia (*Section 180, Corporation Law*, come novellato nel 2001), in Germania (§ 93, *Abs. 1, AktG*), in Spagna (art. 226 *L.S.C.*), in Portogallo (art. 72.2 *Cód. das sociedades comerciais*), in Grecia (art. 22.a l. 2190/1920). Per ulteriori indicazioni comparative sulla *business judgment rule* v. A. PONTA - R.N. CATANA, *The Business Judgment Rule and its Reception in European Countries*, su [macrotheme.com](http://macrotheme.com). Per un'efficace sintesi della portata del precetto v. F. BRIZZI (nt. 3), 367 ss.

<sup>(8)</sup> S.M. BAINBRIDGE (nt. 2), 83 ss., che afferma: « Countless cases invoke it and countless scholars have analysed it (...) despite of all attention (...) the business judgment rule remains poorly understood » e che approfondisce la questione se la regola sia da intendere come *abstention doctrine*, come uno *standard of review* o uno *standard of conduct* degli amministratori; W.T. ALLEN - R. KRAAKMAN - G. SUBRAMANIAN, *Commentaries and Cases on the Law of Business Administration*<sup>4</sup>, New York, 2012, 231; R.F. BALOTTI - J. HANKS jr, *Rejudging Business Judgment Rule*, in *Bus. Law*, 1993, 1342; F.A. GEVURTZ, *The Business Judgment Rule: Meaningless Verbiage or Misguided Notion*, in *S. Cal. Law Review*, 1994, 287-288; H.G. MANNE, *Our two Corporation System: Law and Economics*, *Va. Law rev.*, 1997, 270; D.G. SMITH, *The Modern Business Judgment Rule*, su [ssrn.com](http://ssrn.com); S.S. ARSHT, *The Business Judgment Rule Revisited*, in *Hofstra Law Review*, 1979, 134. In Italia, v. D. SEMEGHINI, *Il dibattito statunitense* (nt. 1), 206 e 216 (dove a nt. 24 ulteriori riferimenti). In Germania, recentemente, N. OTT (nt. 2), 149 ss.; K. HOPT - M. ROTH (nt. 3) 141 ss.; G. BACHMANN, *Das "vernünftige" Vorstandsmitglied - Zum richtigen Verständnis der deutschen Business Judgment Rule (§93 Abs. 1 Satz 2 AktG)*, in *Festschrift für Stilz*, München, 2014, 26, secondo il quale sarebbe più corretto sostituire l'espressione « un-

Il tema è stato approfondito anche di recente dalla dottrina tedesca, all'approssimarsi dei vent'anni dal recepimento nel § 93 dell'*Aktiengesetz* della regola coniata oltre oceano<sup>(9)</sup>. Appare interessante, dunque, raccogliere questa sollecitazione per tentare di chiarire un profilo applicativo della *business judgment rule* assai discusso, ma che — a quanto consta — risulta trattato, in genere, solo incidentalmente<sup>(10)</sup>: l'applicabilità della dottrina in esame alle decisioni organizzative degli amministratori.

Tale questione è destinata ad assumere un rilievo crescente con l'entrata in vigore del nuovo art. 2086, comma 2, c.c. (introdotto dall'art. 375 del codice della crisi), che prescrive un dovere "transtipico" — e non più circoscritto, almeno a livello normativo, alle sole s.p.a. — per ogni imprenditore che opera in forma societaria o collettiva di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale.

2. È noto che la riforma delle società di capitali — recependo quanto implicitamente prescritto dall'art. 149, comma 1, lett. c), TUF, da cui si evince che le società quotate devono essere dotate di assetti organizzativi adeguati — ha introdotto nell'art. 2381 c.c. una disciplina sugli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e che in questa materia sono stati previsti precisi doveri a carico degli amministratori e dei sindaci di s.p.a.<sup>(11)</sup>: gli organi delegati devono curare l'adeguatezza dell'assetto am-

ternehmerische Entscheidungen » con « Ermessensentscheidungen ». Nella dottrina italiana, v. P. MONTALENTI, *I principi di corretta amministrazione: una nuova clausola generale*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi*, diretto da M. Irrera, Bologna, 2016, 20 dove si evidenziano le differenti ricostruzioni della *business judgment rule* nella giurisprudenza americana e in quella italiana, richiamando L. ENRIQUES, *Quella multa che colpisce solo gli indipendenti nel Cda*, su *lavoce.info*, 9 maggio 2014; M. VENTORUZZO, *Regole sulle parti correlate*, in *America sono un'altra cosa*, su *lavoce.info*, 2 dicembre 2014; M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, in *Rivista ODC*, 2014, 1, nt. 1, il quale rileva il carattere estremamente variegato delle opinioni convergenti verso la comune conclusione dell'insindacabilità nel merito delle decisioni gestorie da parte del giudice.

<sup>(9)</sup> V. il fascicolo 2 del volume 46 della *ZGR*, 2017, dedicato proprio alla *business judgment rule*.

<sup>(10)</sup> Un approfondimento del problema di cui si tratterà nel testo si trova, però, in C. AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e Business judgment Rule*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 643 ss.

<sup>(11)</sup> Sull'art. 149, comma 1, lett. c), TUF v., fra i molti, G.B. PORTALE, *Tra "Deregulation" e crisi del diritto azionario comunitario*, in A.A. V.V., *La riforma delle società quotate*, Atti del convegno di studio, Santa Margherita Ligure (13-14 giugno 1998), a cura di F. Bonelli, Milano, 1998, 373 ss.; G. CAVALLI, *Art. 149*, in *Commentario al Testo Unico della Finanza*, diretto da G.F. Campobasso, Torino, 2002, 1244 ss.; P. MONTALENTI, *Corporate governance, sistemi dei controlli interni, e ruolo della Consob: da garante della trasparenza a presidio della correttezza della gestione*, in *Impresa, società di capitali, mercati finanziari*, Torino, 2017, 324 ss. Si veda anche l'art. 53, comma 1, lett. d), TUB, che dispone che sia la Banca d'Italia a dettare le dispo-

ministrativo, organizzativo e contabile (art. 2381, comma 5, c.c.); successivamente, l'adeguatezza degli assetti è oggetto di valutazione da parte del *plenum* del consiglio di amministrazione, sulla base delle informazioni ricevute (art. 2381, comma 3, c.c.); il collegio sindacale, a sua volta, vigila non solo sull'adeguatezza dell'assetto amministrativo, organizzativo e contabile, ma anche sul suo concreto funzionamento (art. 2403, comma 1, c. c.; si veda pure l'art. 149, comma 1, lett. c), TUF, che impone al collegio sindacale di vigilare sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società nonché sull'affidabilità di quest'ultima nel rappresentare correttamente i fatti di gestione) <sup>(12)</sup>.

Da tali prescrizioni emerge in modo evidente il ruolo centrale assunto dagli assetti interni nel sistema di *corporate governance* delineato dalla riforma societaria e (nella prospettiva dalla quale essi saranno studiati nel presente lavoro) l'esistenza di un nesso stringente tra gli obblighi configurati in capo ai diversi organi che tali assetti curano, valutano e vigilano e la loro rispettiva responsabilità <sup>(13)</sup>.

In ordine al primo profilo, le disposizioni in materia di assetti introducono nel codice civile una disciplina dell'organizzazione aziendale, nella quale il sistema organizzativo della società viene considerato nel suo complesso, non solo, quindi, con riferimento alla *corporate* ma anche all'*internal governance*: segnalando in tal modo il consistente rilievo che vengono ad acquisire sul piano giuridico — oltre che su quello economico-aziendale — i profili concernenti l'organizzazione interna della società, intesa come la "struttura aziendale" sottostante al livello superiore dell'organizzazione dell'ente, costituito dagli organi di *governance* (amministrazione e controllo).

sizioni in materia di « organizzazione amministrativa e contabile e i controlli interni ». Ampia è la letteratura in materia di assetti organizzativi: fra i molti, senza pretesa di completezza, v. V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 5 ss. che ha definito la disciplina menzionata nel testo come « la novità più nuova della recente riforma delle società di capitali »; P. ABBADESSA, *Profili topici della nuova disciplina della delega amministrativa*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gianfranco Campobasso, diretto da P. Abbadessa - G.B. Portale, 2, Torino, 2006, 493, il quale ha sottolineato il carattere innovativo della disciplina non per i suoi contenuti, ma per l'intestazione del dovere da essa scaturente; M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005, *passim* (per riferimenti alle discipline settoriali sugli assetti); M. DE MARI, *Gli assetti organizzativi societari*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi* (nt. 8), 1 ss.; G. MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti*, *ivi*, 41.

<sup>(12)</sup> Sulla ricostruzione e distinzione delle diverse competenze ("curare", "valutare", "vigilare") previste dalla legge in materia di assetti, v. G. FERRARINI, *Controlli interni e strutture di governo societario*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, 3, Torino, 2006, 19; I. KUTUFA, *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, 714 ss.

<sup>(13)</sup> V. BUONOCORE (nt. 11), 5.

Viene così superata l'impostazione del diritto societario anteriore alla riforma del 2003, nel quale il profilo organizzativo era limitato ai rapporti intraorganici e interorganici. La formula utilizzata dall'art. 2381, comma 5, c.c. rimanda, infatti, agli aspetti organizzativi dell'attività d'impresa e allude a un complesso di regole che « definiscono non solo — a livello della *governance* — l'organizzazione societaria e i processi di governo decisionali, ma che altresì (...) identificano le funzioni aziendali, le procedure e i processi che consentono a quelle decisioni di essere rese operative e di essere costantemente monitorate » (14). La codificazione del dovere degli amministratori di curare un'adeguata struttura organizzativa della società, peraltro, pur compresa dalla riforma del 2003 nell'ambito della disciplina della sola società per azioni, impone una regola destinata a trovare applicazione in qualunque tipo sociale, perché l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile è il *quid proprium* dell'impresa (15). Conclusione confermata oggi dal nuovo art. 2086, comma 2, c.c., ma già ricavabile dall'art. 2082 c.c. (16).

(14) M. DE MARI (nt. 11), 29 ss.; P. MONTALENTI, *Gestione dell'impresa, assetti organizzativi e procedure di allerta nella riforma Rordorf*, in *NDS*, 2018, 954; M. STELLA RICHTER jr, *La funzione di controllo del consiglio di amministrazione nelle società per azioni*, in questa *Rivista*, 2012, 667 ss.; M. IRRERA, *Gli obblighi degli amministratori di società per azioni fra vecchie e nuove clausole generali*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, 368 il quale (richiamando G. MERUZZI, *L'informativa endosocietaria nelle società per azioni*, in *Contr. e impr.*, 2010, 739-739) distingue a proposito degli assetti organizzativi tra *governance* interna (i.e., le modalità organizzative del sistema di amministrazione e controllo) e *governance* esterna (concernente la struttura proprietaria, il mercato del controllo, il ruolo del capitale e del debito); V. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, in questa *Rivista*, 2017, 311 ss. Per la valorizzazione del profilo dell'organizzazione, si veda P. FERRO-LUZZI, *Per una razionalizzazione del concetto di controllo*, in *I controlli societari. Molte regole, nessun sistema*, a cura di M. Bianchini - C. Di Noia, Milano, 2010, 125 ss.; e già Id., *I contratti associativi*, Milano, 1971, *passim* e anche C. ANGELICI, *La società per azioni. I. Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu - F. Messineo - L. Mengoni, continuato da P. Schlesinger, Milano, 2012, 195 ss. e 202 ss., richiamati, in relazione al nuovo dovere transtipico di curare gli assetti introdotto al comma 2 dell'art. 2086 c.c., come emendato dal nuovo codice della crisi, da P. MONTALENTI, *supra*, 953 e nt. 3.

(15) Così, v. P. FERRO-LUZZI, *Riflessioni in tema di controllo*, in *Diritto, mercato ed etica: dopo la crisi*, a cura di L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari, Milano, 2010, 314 ss., che qualifica il dovere organizzativo degli amministratori come una forma di controllo sull'impresa; M. STELLA RICHTER jr, *Il comitato controllo dei rischi, già comitato per il controllo interno*, in *Osservatorio del dir. civ. e comm.*, 2012, 60; sul punto, v. anche M. DE MARI (nt. 11), 25, il quale evidenzia la stretta connessione fra impresa, come attività organizzata (art. 2082 e 2086 c.c.) e assetti; G. MERUZZI (nt. 11), 41.

(16) Affermano il carattere "transtipico" del dovere di curare assetti adeguati, P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 62 ss.; O. CAGNASSO, *Gli assetti adeguati nella s.r.l.*, in *NDS*, 2014, 8 ss.; M. DE MARI (nt. 11), 28. Sulla nozione di organizzazione ex art. 2082 c.c., v. M. LIBERTINI - A. MIRONE - P.M. SANFILIPPO, *L'organizzazione nelle dottrine giuridiche dell'impresa e il ruolo dell'assemblea nella s.p.a.*, in *L'assemblea di società per azioni*, Milano, 2016, XXIII ss. Le due disposizioni da ultimo menzionate non sembrano facilmente conciliabili, poiché se, da un lato, l'art. 2982 c.c. eleva l'organizzazione e, con essa, gli assetti che vi rientrano, a elemento



Quanto al secondo profilo, si è parlato di una « nuova frontiera della responsabilità degli amministratori e della stessa impresa », che è all'origine dell'attribuzione alle corti di un potere caratterizzato per una discrezionalità singolarmente ampia, così ponendosi inevitabilmente il problema « dei confini e dei limiti relativi » allo stesso <sup>(17)</sup>. In altri termini, le previsioni in materia di assetti introducono un nuovo, possibile titolo di responsabilità degli amministratori: se precedentemente la predisposizione di assetti adeguati poteva considerarsi contenuto implicito del generico dovere di diligenza, a fronte del diritto vigente si è detto che « le clausole generali di condotta gestoria si specificano (...) con l'evidente corollario che la violazione dei precetti in parola [quelli *ex artt.* 2381 c.c. e 2086 c.c.], configurandosi quale responsabilità per inottemperanza di obblighi a contenuto specifico, diviene sanzionabile per sé e non soltanto in quanto riconnessa al verificarsi di altri diversi inadempimenti » <sup>(18)</sup>.

D'altronde, come correttamente rilevato, il richiamo del principio di adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili contenuto nell'art. 2381 (e 2086) c.c. appare potenzialmente capace di legittimare un controllo sulla ragionevolezza della struttura organizzativa concretamente adottata dalla società <sup>(19)</sup>, così ponendo le premesse di una significativa compressione del canone che vuole insindacabile in sede giudiziale il conte-

costitutivo di qualunque impresa; il 2986, comma 2, c.c., dall'altro, potrebbe essere letto come espresso riconoscimento della non necessità degli assetti per gli imprenditori individuali.

<sup>(17)</sup> V. BUONOCORE (nt. 11), 28-36, il quale afferma che « il terreno applicativo di elezione dell'adeguatezza è quello della responsabilità da inadeguatezza organizzativa, contabile, amministrativa, patrimoniale e tecnica: forse, la nuova frontiera della responsabilità degli amministratori e della stessa impresa »; Id., *La responsabilità da inadeguatezza organizzativa e l'art. 6 del d.lgs. 231 del 2001*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 178 ss.; P. MONTALENTI, *La responsabilità degli amministratori nell'impresa globalizzata*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 435 ss.; G. MERUZZI (nt. 11), 46, il quale parla di « ruolo molto più pregnante che in passato nella valutazione del *come* l'attività sociale è svolta ».

<sup>(18)</sup> C. AMATUCCI (nt. 10), 643 ss.; P. MONTALENTI, (nt. 17), 435 ss.; M. MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo e procedimentalizzazione dell'attività imprenditoriale, in Amministrazione e controllo nel diritto delle società* (nt. 12), 739; I. KUTUFÀ (nt. 12), 723-724.

<sup>(19)</sup> V. BUONOCORE (nt. 11), 34, ad avviso del quale dall'introduzione del principio di adeguatezza discenderebbe l'attribuzione al giudice di « un potere caratterizzato per l'ampio spettro di situazioni e per una discrezionalità singolarmente ampia », e 38 ss., dove si afferma che valutare l'« adeguatezza » significa « esercitare un potere che comporta un'ampia discrezionalità »; M. LIBERTINI, *Scelte fondamentali di politica legislativa e indicazioni di principio nella riforma del diritto societario del 2003. Appunti per un corso di diritto commerciale*, in *Riv. dir. soc.*, 2008, 204, dove si legge che il « principio di adeguatezza organizzativa » è « uno dei principi fondamentali della materia, idoneo a fondare valutazioni di legittimità o di responsabilità in relazione agli atti compiuti dagli organi societari »; con riguardo al modello organizzativo predisposto ai sensi dell'art. 6 del d.lgs. n. 231/2001, v. anche R. SACCHI, *L'organismo di vigilanza ex d.lgs. n. 231/2001*, in *Corporate Governance e "sistema dei controlli" nella s.p.a.*, a cura di U. Tombari, Torino, 2013, 90.

nuto delle scelte compiute dagli amministratori <sup>(20)</sup>. Il quadro normativo vigente pone, pertanto, la questione della riconducibilità dell'eventuale violazione del dovere di curare l'adeguatezza degli assetti <sup>(21)</sup> entro il *safe harbour* <sup>(22)</sup> della *business judgment rule* <sup>(23)</sup>.

<sup>(20)</sup> M. MAUGERI (nt. 8), 2 ss., il quale (a nt. 10) cita R.T. MILLER, *Oversight Liability for Risk-Management Failures at Financial Firms*, in *S. Cal. L. Rev.*, 2010, 86 (dove si osserva che il ricorso a una regola di valutazione che impone al giudice di verificare se i sistemi organizzativi adottati dal consiglio di amministrazione siano « oggettivamente adeguati e ragionevoli » equivarrebbe a consentire alla corte di « riesaminare il contenuto della decisione degli amministratori in ordine a quali tipi di sistemi informativi e di reportistica adottare ») e 99 ss. (per il rilievo secondo cui l'applicazione di uno *standard* che richieda agli amministratori di attuare « "reasonable" risk-management practices » costringerebbe i giudici a valutazioni che gli stessi non sono attrezzati a formulare e si risolverebbe, dunque, nel sistematico rigetto di azioni volte a far valere la responsabilità dell'organo gestorio per inadeguatezza delle scelte organizzative compiute); nel senso del testo anche G. MERUZZI (nt. 11), 46.

<sup>(21)</sup> La riflessione che ci si accinge a svolgere si concentrerà sugli assetti organizzativi delle imprese di diritto comune, volutamente tralasciando gli assetti organizzativi interni delle banche. Pur non potendosi qui esaminare compiutamente la questione, ci si limita a rilevare che la conclusione a cui si perverrà potrebbe non essere trasponibile alle banche, « i cui assetti organizzativi interni sono puntualmente regolati, mediante una disciplina che varia di intensità a seconda delle dimensioni della banca » dalle Disposizioni di Vigilanza di Banca d'Italia (circolare 285 del 17 dicembre 2013 più volte aggiornata, anche per recepire la Direttiva 2013/36/UE (CRD IV) e le *Guidelines on internal governance* dell'EBA); motivo per cui si sostiene che « la società bancaria gode di fatto di una "limitata" capacità di autodeterminare la propria organizzazione » (così V. CALANDRA BUONAURA, *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in *Banca impresa soc.*, 2005, 34 ss.); sulla "compressione" della discrezionalità dell'organo amministrativo con riguardo all'organizzazione delle banche v. G.B. PORTALE, *La "corporate governance" delle società bancarie*, in questa *Rivista*, 2016, 58 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, in *Banca borsa*, 2010, I, 146; M. STELLA RICHTER jr, *I sistemi di controllo delle banche tra ordinamento di settore e diritto comune. Notazioni preliminari*, in questa *Rivista*, 2018, 329 ss.; A. MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutari delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, in *Rivista ODC*, 2017, su [rivistaodc.eu](http://rivistaodc.eu); A. MINTO, *Gli assetti in ambito bancario*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi* (nt. 8), 630 ss.; E. PEDERSOLI, *Il collegio sindacale nelle società per azioni bancarie*, Milano, 2018, 261 ss.

Per il tentativo di utilizzare le disposizioni sull'organizzazione interna delle banche al fine di interpretare il principio di adeguatezza organizzativa previsto dal diritto societario comune, v. P. MARCHETTI, *Disposizioni di vigilanza su organizzazione e governo societario delle banche*, in questa *Rivista*, 2012, 413 ss.; G.B. PORTALE, *supra.*, 48 ss.; V. CALANDRA BUONAURA, *supra.*, 21; M. STELLA RICHTER jr, *L'organizzazione della società per azioni tra principio di tipicità, autonomia statutaria e indicazioni delle autorità di vigilanza*, in *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, a cura di G. Carcano - C. Mosca - M. Ventoruzzo, Milano, 2016, 420 ss.; A. MIRONE, *supra.*; A.M. LUCIANO, *Adeguatezza organizzativa e funzioni aziendali di controllo nelle società bancarie e non*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, I, 317 ss. L'opinione non è, tuttavia, pacifica, essendo stato sostenuto in senso parzialmente contrario che la Banca d'Italia non ha imposto un unico modello di controllo interno da adottarsi nelle banche, lasciando una non marginale discrezionalità agli amministratori nel predisporre un assetto di controllo adeguato ed efficiente (v. F. D'ANGELO, *I sindaci delle società bancarie nel quadro dei controlli interni*, Milano, 2000, 14), non essendo possibile prescrivere modelli organizzativi

L'importanza del problema e la necessità di indagarlo derivano, inoltre,

universalmente ottimali, specie con riguardo a strutture spesso eterogenee e connotate da un diverso grado di complessità aziendale: N. ABRIANI, *Collegio sindacale e "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile" nel sistema policentrico dei controlli*, in *Riv. dir. soc.*, 2013, 3; M. IRRERA (nt. 11), 82; A. MINTO, *supra.*, 630, che enfatizza la discrezionalità degli amministratori delle società di diritto comune nella predisposizione degli assetti rispetto alle scelte *ex lege* compiute al riguardo per il settore bancario; M. RABITTI, *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori. Contributo allo studio dell'illecito civile*, Milano, 2004, 60 (la quale in *Responsabilità da deficit organizzativo*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi* (nt. 8), 967 parla di « maggiore istituzionalizzazione dei presidi organizzativi » nell'ambito del diritto societario delle banche). Del resto, anche la dottrina USA ritiene di dover pervenire a conclusioni diverse quanto alla pervasività del sindacato giudiziario sulle scelte dei *directors* delle banche rispetto all'orientamento affermato sul medesimo argomento per le imprese di diritto comune: v. P.A. Mc COY, *The Notional Business Judgment Rule in Banking*, in *Cath. U. L. Rev.*, 1994-1995, 103 e J.R. MACEY - M. O'HARA, *The Corporate Governance of Banks*, in *FRBNY Economic Policy Review*, 2003, 325.

In generale sulla *corporate governance* bancaria v. P. MONTALENTI, *La corporate governance bancaria: profili generali*, in *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, a cura di P. Montalenti - M. Notari, Milano, 2018, 85 ss.; Id., *Amministrazione e controllo nelle società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, in *Banca borsa*, 2015, I, 713 ss.

(22) La riflessione che si svilupperà nel testo vale non soltanto per gli organi delegati, ai quali viene imputato dall'art. 2381, comma 5, c.c. il nuovo dovere di curare l'adeguatezza degli assetti (con la precisazione i) che tale attribuzione non è inderogabile: la norma vuol dire che, in assenza di diversa previsione statutaria che affidi la competenza all'intero consiglio, la predisposizione di una struttura organizzativa adeguata spetta agli organi delegati e ii) che se esistono più organi delegati, come per es. un amministratore delegato e un comitato esecutivo, la funzione e la responsabilità hanno carattere solidale: P. ABBADESSA (nt. 11), 495 ss. (anche con riferimento al caso di delega parziale), P. MONTALENTI (nt. 8), 6-7) ma anche per i deleganti che, ai sensi dell'art. 2381, comma 3, c.c., devono valutare l'adeguatezza degli assetti: in tal senso, R. SACCHI (nt. 19), 304 ss., ad avviso del quale le ipotesi in cui le carenze organizzative saranno imputabili esclusivamente ai delegati sono presumibilmente infrequenti; I. KUTUFÀ (nt. 12), 725 ss. Al riguardo si deve tuttavia precisare che, se da un lato, (come chiaramente evidenziato dalla dottrina USA: M. PETRIN (nt. 4), 462 ss. e R.T. MILLER, *The Board's Duty to Monitor Risk after Citigroup*, in *U. Pa. J. Bu. L.*, 2010, 1165 ss.), il comportamento degli amministratori che devono predisporre gli assetti e quello di coloro che devono valutarli sono certamente differenti e vanno giudicati con parametri diversi; dall'altro, tuttavia, la *business judgment rule* viene ritenuta dalla dottrina maggioritaria nordamericana applicabile anche ai doveri di *oversight* degli *outside directors* sugli assetti organizzativi (v. M. PETRIN (nt. 4), 462 ss., anche per ampi riferimenti; E.J. PAN (nt. 1), 209; R.T. MILLER, *supra.*, 1166; S.M. BAINBRIDGE ET AL., *The Convergence of Good Faith and Oversight*, in *Ucla L. Rev.*, 2008, 601-602; *Caremark International Inc. Derivative Litigation*, 698 A.2d 959, 971 (Del. Ch. 1996). In Italia, v. G. FERRARINI, *Funzione del consiglio di amministrazione, ruolo degli indipendenti e doveri fiduciari*, in *I controlli societari*, a cura di C. Di Noia - M. Bianchini, Milano, 2010, 63, dove si afferma che « la regola del giudizio imprenditoriale si applica all'esecuzione del dovere di vigilanza degli amministratori sull'adeguatezza degli assetti organizzativi »; E. PEDERSOLI (nt. 21), 231 ss.).

(23) L'approfondimento del problema enucleato nel testo è stato sollecitato già da V. BUONOCORE (nt. 11), 5 ss. il quale, premettendo che « valutare l'«adeguatezza», da qualunque aggettivo questo sostantivo sia seguito, significa esercitare un potere che comporta un'ampia discrezionalità », aggiunge che « potrebbero, perciò, porsi, e in maniera più pressante, quei problemi di confini, o di limiti che dir si voglia, al potere dei giudici che hanno caratterizzato una feconda stagione della nostra dottrina e, sia pure in misura meno evidente, della stessa giuri-

dai dubbi che sussistono al riguardo in dottrina, la quale, come accennato, se ne è occupata solo incidentalmente. In proposito si registrano sostanzialmente due tesi contrapposte: per la prima i giudici, sindacando l'osservanza da parte degli amministratori del canone dell'adeguatezza degli assetti e delle procedure, possono compiere uno scrutinio più stringente delle scelte d'impresa rispetto a quello consentito dalla *business judgment rule*; per la seconda il sindacato giudiziale incontra i limiti derivanti da quest'ultima regola <sup>(24)</sup>.

sprudenza ». Da qui la questione relativa alla *business judgment rule*, che fra quei limiti viene annoverata.

<sup>(24)</sup> L'interpretazione che nega l'applicabilità della *business judgment rule* alle decisioni sugli assetti è sostenuta da P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi fra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, 828 e Id., *Amministrazione e controllo nelle società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, in questa *Rivista*, 2013, 260; Id. (nt. 16), 62 ss.; R. SACCHI (nt. 19), 304 ss. (sulla base della tesi di C. ANGELICI (nt. 14), 407, secondo il quale rientrano nell'ambito di applicazione della regola in esame solo « comportamenti e scelte che non sono imposti da norme giuridicamente impegnative »); Id., *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 304 ss.; C. AMATUCCI (nt. 10), 643 ss.; D. GALLETI, *L'insorgere della crisi e il dovere dover essere nel diritto societario. Obblighi di comportamento degli organi sociali in caso di insolvenza*, su *ilfallimentarista.it*, 27 settembre 2012, 25; M. MOZZARELLI (nt. 18), 740; F. BRIZZI (nt. 3), 380; M. SPIOTTA, *La responsabilità*, in *Diritto del governo delle imprese*, diretto da M. Irrera, Torino, 2016, 310; K. LANGEBUCHER, *Vorstandshandeln und Kontrolle - zu einigen Neuerungen durch das UMAG*, in *DStR*, 2005, 2086. *Contra*, per la possibilità di applicare la *business judgment rule* anche alle decisioni concernenti gli assetti v. G. FERRARINI (nt. 22), 50 ss.; Id. (nt. 12), 23 e 25; V. CALANDRA BUONAURO (nt. 2), 300 ss.; M. MAUGERI (nt. 8), 12; S. ALVARO - E. CAPPARIELLO - V. GENTILE - E.R. IANNAcone - G. MOLLO - S. NOCELLA - M. VENTORUZZO (nt. 2), 58; I. KUTUFÀ (nt. 12), 725 ss.; A.M. LUCIANO (nt. 21), 362; Id., *La gestione della s.p.a. nella crisi pre-concorsuale*, Milano, 2016, 156-157; L. BOGGIO, *L'organizzazione e il controllo della gestione finanziaria nei gruppi*, in *Società, banche e crisi d'impresa*. Liber amicorum Pietro Abbadessa, diretto da M. Campobasso - V. Cariello - V. Di Cataldo - F. Guerrera - A. Sciarrone Alibrandi, II, Torino, 2014, 1500; nella dottrina tedesca, a favore dell'applicabilità della *business judgment rule* ai sensi del § 93 AktG anche alle decisioni organizzative dei *managers*, v. H. MERKT, *Compliance und Risikofrüherkennung in kleinen und mittleren Unternehmen*, in *ZIP*, 2014, 1711; N. OTT (nt. 1), 149 ss. In senso dubitativo si esprimono sull'argomento M. DE MARI (nt. 11), 30, nt. 30; N. ABRIANI, *Il modello di prevenzione dei reati nel sistema dei controlli societari*, in *Diritto penale dell'economia*, a cura di A. Cadoppi - S. Canestrari - A. Manna - M. Papa, Torino, 2016, 2302 ss.; G. MERUZZI (nt. 11), 64. Con riguardo alla sindacabilità giudiziaria della decisione (consapevole o frutto di negligenza) di non istituire il sistema di gestione dei rischi o di istituirlo, ma in modo rivelatosi non adeguato, si rileva nelle sentenze statunitensi più recenti un orientamento tendente a confinare entro limiti piuttosto angusti la responsabilità degli amministratori: v. *Re Caremark International Inc. Derivative Litigation*, cit.; *Stone ex rel. AmSouth Bancorporation v. Ritter*, 911 A.2d 362 (Del. 2006); *In re Citigroup Inc. Shareholder Litig.*, 2009 WL 481906 (Del. Ch. 2009); *In re Central Laborers Pension Fund, et al. v. James Dimon, et al.*, No. 14-4516 (2nd Cir. 2016). Analizzando tale giurisprudenza, si è affermato che « la valutazione sostanziale delle decisioni del *board* con riguardo alla natura, scopo e contenuto dei programmi di *risk management*, è essa stessa decisione d'impresa, in quanto tale protetta dalla BJR » (S.M. BAINBRIDGE, *Caremark and enterprise risk management*, su *ssrn.com*, 986; R.T. MILLER (nt. 20), 120, dove si legge che il costruire e l'applicare i modelli finanziari per gestire il rischio d'impresa « involves the exercise of significant business judgment, and failures of risk management should

3. Parte della dottrina ha affrontato il tema in esame sulla scorta dell'insegnamento che, al fine di delimitare la portata applicativa della *business judgment rule*, valorizza la distinzione fra la violazione di obblighi a contenuto specifico e quella di doveri a contenuto generico <sup>(25)</sup>: la regola si applicherebbe soltanto a comportamenti e scelte che non sono imposti da norme contenenti un precetto determinato <sup>(26)</sup>. Da tale considerazione si è tratto il seguente corollario: poiché la predisposizione di assetti inadeguati integra per gli amministratori la violazione di un obbligo specifico (costruzione e valutazione degli assetti), le decisioni al riguardo non possono essere protette dalla *business judgment rule* <sup>(27)</sup>, mancando lo spazio per una scelta imprenditoriale (ovvero discrezionale) degli stessi.

Alla medesima conclusione si è pervenuti valorizzando anche la diversità ontologica fra gli atti di gestione, in quanto tali incensurabili, e le scelte pertinenti all'articolazione organizzativa dell'impresa, suscettibili, al contrario, di un vaglio giudiziale più ampio <sup>(28)</sup>.

generally be viewed as failures of business judgment »; e v. anche M. MAUGERI (nt. 8), 4, nt. 14, per ulteriori riferimenti sia alla dottrina tedesca che a quella USA; C. AMATUCCI (nt. 10), 643 ss.).

<sup>(25)</sup> La distinzione degli obblighi degli amministratori in base alle due categorie indicate nel testo è proposta da v. F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo - G.B. Portale, IV, Torino, 1991, 323 ss. In giurisprudenza Cass., 23 marzo 2004, n. 5718, in *Società*, 2004, 1517.

<sup>(26)</sup> C. ANGELICI (nt. 14), 407; P.F. MONDINI, art. 2476, in *S.r.l. Commentario, dedicato a G.B. Portale*, a cura di A.A. Dolmetta - G. Presti, Milano, 2011, 636; V. PINTO, *Funzione amministrativa e diritti degli azionisti*, Torino, 2008, 233 ss., nota 125.

<sup>(27)</sup> In tal senso v. C. AMATUCCI (nt. 10), 643 ss.; R. SACCHI (nt. 19), 304 ss.; E. PEDERSOLI (nt. 21), 231 ss. Qualificano come specifico l'obbligo di predisporre gli assetti dopo la riforma societaria, I. KUTUFÀ (nt. 12), 724; G. DONGIACOMO, *Insindacabilità delle scelte di gestione, adeguatezza degli assetti ed onere della prova*, in *Responsabilità degli amministratori di società e ruolo del giudice. Un'analisi comparatistica della Business Judgment Rule*, a cura di C. Amatucci, Milano, 2014, 45-46.

<sup>(28)</sup> M. DE MARI (nt. 11), 30, nt. 30; R. RORDORF, *Doveri e responsabilità degli amministratori di società di capitali in crisi*, in *Società*, 2013, 671; F. BRIZZI (nt. 3), 380, secondo il quale « il problema circa l'applicazione della *business judgment rule* in ordine all'osservanza dell'obbligo di predisporre gli assetti (...) neppure si pone (...) non si tratta di scelte imprenditoriali (...), ma, invece, di attività in senso lato organizzative (...) ». L'autore aggiunge che « non di discrezionalità imprenditoriale (...) si tratta, sibbene di discrezionalità tecnica e, dunque, sindacabile (...) ».

La distinzione fra la materia strettamente gestionale, che riguarda tutta l'attività inerente all'esercizio dell'impresa sociale, e la materia organizzativa, che attiene a tutti quei profili strutturali che non possono essere di per sé inquadrati nell'ambito della gestione d'impresa, in quanto attengono direttamente — sia pure con inevitabili riflessi sulla gestione — alla sfera societaria come tale, è stata definita « "luogo" classico della dottrina commercialistica »: v. P. ABBADESSA - A. MIRONE, *Le competenze dell'assemblea nelle s.p.a.*, in questa *Rivista*, 2010, 183 e 269 ss. (ai quali appartengono i virgolettati), e già G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956, 218 ss.; B. LIBONATI, *L'amministratore non socio di società in nome collettivo*, in *Riv. dir. comm.*, 1965, I, 426 ss.; riprendono la medesima distinzione, più recentemente, M. MIOLA, *L'oggetto sociale tra autonomia statutaria ed autonomia gestoria*, in *Riv. dir. priv.*, 2008, 719 ss.; M. MAUGERI, *Considerazioni sul sistema delle competenze assembleari*

Entrambe le prospettive appaiono, tuttavia, non pienamente appaganti per risolvere la questione in esame.

In merito alla prima, da un lato, si può convenire sul fatto che a seguito della riforma societaria l'obbligo di creare assetti adeguati non deve più essere ricavato in via interpretativa dal generico dovere di amministrazione diligente della società, in quanto contemplato da un'apposita disposizione. Dall'altro, tuttavia, non sembra corretto qualificare l'art. 2381, comma 5, c.c. come una prescrizione a contenuto specifico in senso proprio, ossia « già determinat[a] dalla legge o dall'atto costitutivo »<sup>(29)</sup>; al contrario — come si spiegherà meglio oltre, n. 5 — la previsione dell'adeguatezza degli assetti consente di annoverare l'obbligo di predisporli fra quelli « definiti attraverso il ricorso a clausole generali », ossia a renderlo — sebbene oggetto di una previsione *ad hoc* — più simile a uno *standard* che a una *rule*<sup>(30)</sup>. L'inapplicabilità della *business judgment rule* alle condotte prescritte in modo puntuale dalla legge, inoltre, appare in giurisprudenza assai meno certa di come viene prospettata in dottrina, essendo stata tale regola richiamata anche in relazione a obblighi certamente specifici e predeterminati, come quello di redazione del bilancio o di convocazione dell'assemblea *ex art.* 2447 c.c.<sup>(31)</sup>.

*nella s.p.a.*, in questa *Rivista*, 2013, 336 ss.; la distinzione è contestata, invece, da S.A. CERRATO, *Il ruolo dell'assemblea nella gestione dell'impresa: il « sovrano » ha veramente abdicato?*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, I, 149 ss.

<sup>(29)</sup> Cass., 25 marzo 2004, n. 5718 (nt. 25).

<sup>(30)</sup> Le considerazioni nel testo valgono, ovviamente, anche per l'art. 2086, comma 2, c.c. che riprende quasi letteralmente il precetto dell'art. 2381, comma 5 c.c. In merito a quest'ultimo, v. A. VICARI, *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi di impresa*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 140, il quale, a proposito proprio dell'applicabilità della *business judgment rule* alle scelte dei gestori in materia di assetti, nota che « resta, poi, anche da comprendere sino a che punto l'obbligo di predisporre e valutare gli assetti sia veramente da intendersi come “specifico e dettagliato” »; attribuisce la qualifica di *standard* al dovere di curare l'adeguatezza degli assetti anche M. MIOLA, *Profili del finanziamento dell'impresa in crisi tra finalità di risanamento e doveri gestori*, in *Riv. dir. civ.*, 2014, 1089.

Tramite le *rules* è possibile determinare *ex ante* il comportamento richiesto, mentre attraverso gli *standards* resta aperta la scelta in merito al comportamento da tenere, rimettendosi pertanto a una valutazione *ex post* il giudizio sulla sua conformità o meno. Su tale distinzione, v. F. DENOZZA, *Rules vs. standards nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 331 ss. (dove a nt. 10 ampie citazioni della dottrina straniera).

<sup>(31)</sup> A. VICARI (nt. 30) 140; Cass., 25 giugno 2009, n. 17033, in *Fallimento*, 2009, 565 ss., che, in tema di responsabilità degli amministratori per perdite conseguenti allo scioglimento della società *ex art.* 2447 c.c., si è puntualmente richiamata, per giudicare le appostazioni di bilancio compiute dagli amministratori (rilevanti ai fini della scelta se convocare o meno l'assemblea), alla discrezionalità degli amministratori da sindacare secondo principi di razionalità (caratteristici, appunto, della regola del giudizio imprenditoriale); nel senso che le decisioni in materia di bilancio siano da qualificare imprenditoriali e siano soggette alla *business judgment rule*, v., anche, M. PÖSCHKE, *Wahlrechte und “Ermessensspielräume” im Bilanzrecht und die Business Judgment Rule*, in *ZGR*, 2018, 648 ss. Considerano, invece, gli obblighi relativi alla redazione del bilancio come obblighi specifici, M. IRRERA - M. SPIOTTA - M. CAVANNA, *Gli obblighi*

Anche il secondo argomento sulla base del quale si esclude l'applicazione della *business judgment rule* alle decisioni relative all'articolazione organizzativa della società — pur essendo stata definita la distinzione fra atti gestori e atti organizzativi un "luogo classico" della dottrina commercialistica italiana — non pare costituire un fondamento solido per dirimere la questione in esame, in quanto esso semplifica eccessivamente il sistema delle competenze sociali, trascurando il fatto che « i due livelli dell'impresa (a cui pertiene la "gestione") e della società (che si compendia in attività estranee alla gestione economica di impresa, che si è soliti ricondurre alla "organizzazione") sono sì *distinti*, ma *naturalmente compenetrati* »<sup>(32)</sup>. Motivo per cui l'importanza della bipartizione menzionata viene ridimensionata, nella prospettiva di indagine qui assunta, dalla dottrina straniera: nell'ordinamento spagnolo si considera dirimente per l'applicazione dell'art. 226 *L.S.C.* — che, come si dirà diffusamente, codifica la regola dell'insindacabilità nel merito delle scelte gestorie — solo l'esistenza di un margine di discrezionalità rispetto alle scelte degli amministratori, pur a fronte di decisioni che, oltre ad afferire all'organizzazione della società, intersecano anche l'ambito della gestione dell'impresa<sup>(33)</sup>.

Un'ulteriore obiezione all'estensione della portata applicativa della *business judgment rule* oltre l'ambito delle decisioni *stricto sensu* gestorie può sorgere qualora si ritenga l'adeguatezza degli assetti presidio avanzato o espressione del più generale dovere di amministrazione corretta e conforme alla legge<sup>(34)</sup>, così da rendere le relative decisioni sottoposte a uno scrutinio più severo di quello consentito in caso di applicazione dello *standard of*

*e i doveri*, in *Diritto del governo delle imprese*, diretto da M. Irrera, Torino, 2016, 224, nt. 3; C. AMATUCCI (nt. 10), 643 ss., che argomenta l'impossibilità di qualificare le decisioni sugli assetti come decisioni di impresa in base alla sindacabilità delle decisioni sulla redazione del bilancio.

<sup>(32)</sup> Sul tema, v., in generale, V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 1985, 109 ss.; G. FERRARINI (nt. 22), 63, il quale afferma che « l'organizzazione appartiene a quella sfera di discrezionalità imprenditoriale con la quale i giudici non dovrebbero interferire »; S.A. CERRATO (nt. 27), 449-450; E. PEDERSOLI (nt. 21), 231 ss. (per ulteriori riferimenti). Sulla rilevanza centrale degli assetti come componente dell'attività gestoria, v. P. MONTALENTI, *La corporate governance degli intermediari finanziari: profili di diritto speciale e riflessi sul diritto societario attuale*, in *Società, banche crisi d'impresa* (nt. 24), 2176 ss.; G. MERUZZI (nt. 11), 42.

<sup>(33)</sup> J.M. EMBID IRUJO, *Aproximación al significado de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, para la mejora del Gobierno Corporativo*, in *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*, diretto da A. Emparanza Sobejano, Madrid, 2016, 44 ss.; A. RECALDE CASTELLS (nt. 4), 1051 ss., che ritiene rientrante nell'ambito operativo della *business judgment rule* la fissazione della remunerazione degli amministratori, quale tipica decisione avente contemporaneamente rilievo organizzativo e gestorio.

<sup>(34)</sup> G. SCOGNAMIGLIO, "Clausole generali", *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, 593 ss.; M. IRRERA, *Gli obblighi degli amministratori di società per azioni tra vecchie e nuove clausole generali*, su *orizzontideldiritto.commerciale.it*, 2017, 11 ss. e Id. (nt. 11), 60 ss.; D. GALLETTI (nt. 24); G. CAVALLI (nt. 12), 1241.

*review* in esame <sup>(35)</sup>. Accogliendo questa ricostruzione, si perviene a ricondurre l'obbligo di predisporre assetti adeguati — specificazione del dovere di corretta amministrazione implicitamente ricavabile dall'art. 2403 c.c. <sup>(36)</sup> — all'interno del principio generale di « correttezza » e « buona fede » sancito dagli artt. 1175 e 1375 c.c. <sup>(37)</sup>, la cui violazione preclude l'applicazione della *business judgment rule*. Tanto la dottrina statunitense <sup>(38)</sup>, quanto quella tedesca hanno precisato, infatti, che la regola in esame viene in questione solo in caso di violazioni del dovere di diligenza (*Sorgfaltspflicht*), mentre è inconferente in caso di violazioni del principio di buona fede societaria (*Loyalitätspflicht*), in quanto la necessità di evitare un *judicial second-guessing* sulle azioni degli amministratori viene meno laddove le stesse siano contrarie alla correttezza <sup>(39)</sup>.

<sup>(35)</sup> Oltre agli autori già citati sopra, a nt. 24, si rinvia, per ulteriori riferimenti dottrinali relativi alla tesi che ammette il sindacato nel merito delle decisioni sugli assetti, a P. SFAMENI, *Art. 2403*, in *Le società per azioni*, Commentario diretto da P. Abbadesse - G.B. Portale, I, Milano, 2016, 1579.

<sup>(36)</sup> La norma pone a carico dei sindaci un obbligo specifico di vigilanza sul rispetto, da parte degli amministratori, dei c.d. principi di corretta amministrazione, e quindi eleva tali principi — come giustamente è stato segnalato — a « clausola generale di comportamento degli amministratori »: v. A. NIGRO, *Principio di ragionevolezza e regime di responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 649 ss.; A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società* (nt. 12), 829 ss.; P. MONTALENTI, *Gli obblighi di vigilanza nel quadro dei principi generali sulla responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società* (nt. 11), 840; G. FERRARINI (nt. 12), 16 ss.; N. ABRIANI, *L'organo di controllo (collegio sindacale, consiglio di sorveglianza, comitato per il controllo sulla gestione)*, in *Corporate governance* (nt. 19), 2013, 96.

<sup>(37)</sup> M. IRRERA (nt. 11), 60 ss. A. MAZZONI, *Operazioni con parti correlate e abusi*, in *Il Testo Unico della Finanza. Un bilancio dopo 15 anni*, a cura di F. Annunziata, Milano, 2015, 211 (con riferimento alle operazioni con parti correlate). In generale sul dovere di corretta amministrazione G. MERUZZI (nt. 14), 765.

<sup>(38)</sup> Quanto si afferma nel testo significa che la sfera della correttezza esula dal merito delle decisioni gestorie, compreso, invece, nel *safe harbour* della regola in esame: v., per l'ordinamento USA, S.M. BAINBRIDGE (nt. 2), 88; M.A. EISENBERG (nt. 4), 41 ss.; L.E. STRINE jr - L.A. HAMERSMESH - R.F. BALOTTI - J.M. GORRIS, *Loyalty's Core Demand: The Defining Role of Good Faith In Corporation Law*, su *ssrn.com*, 2009, 59; S.S. ARSH, *The Business Judgment Rule*, in *Hofstra L. Review*, 1979, 127 ss.; *Revlon v. Mchandrews e Forbes Holding Inc.*, 506, A.2d 173 (Del. 1986); *Weimberger v. UOP, Inc.*, 457 A.2d 710 (Del. 1983), la quale ha affermato « there is no "safe harbour" for (...) divided loyalties in Delaware »; *In re Caremark International Inc. derivative Litigation*, 698 A.2d. 959 (Del. Ch. 11996); in merito all'ordinamento statunitense v. anche S. ALVARO - E. CAPPARELLO - V. GENTILE - E.R. IANNAcone - G. MOLLO - S. NOCELLA - M. VENTORUZZO (nt. 2), 10. Al riguardo, occorrerebbe comunque approfondire se il concetto di *good faith* utilizzato dalle corti USA corrisponda a quello di corretta amministrazione di cui, per ipotesi, si consideri espressione il dovere di predisporre assetti adeguati, tanto più che la stessa giurisprudenza teorica e pratica statunitense è assai ondivaga sulla ricostruzione di tale *stand of review*.

<sup>(39)</sup> J. LIEDER (nt. 3), 529 e la dottrina citata *ivi* a nota 26; D. SEMEGHINI, *Il dibattito statunitense* (nt. 1), 219 ss., e ntt. 13 ss. (dove ampi riferimenti alla giurisprudenza teorica e pratica USA), il quale precisa che la mancanza della correttezza e della lealtà vizia qualsiasi eser-



Anche siffatta argomentazione, tuttavia, non pare idonea a vanificare *in nuce* l'indagine prospettata. Perché, innanzi tutto, la correlazione fra la clausola generale di correttezza-buona fede e il dovere di predisporre gli assetti — e quello, più generale, di corretta amministrazione — non è pacifica, essendo stato tale dovere ricondotto da autorevole dottrina piuttosto all'obbligo di amministrazione diligente, al quale viene associata, come appena rilevato, la regola in esame <sup>(40)</sup>. E perché, pur in ambiti tradizionalmente non riconducibili alla *business judgment rule*, in alcuni ordinamenti stranieri viene comunque affermata l'applicabilità di uno *standard* di revisione dell'azione degli amministratori che ne ricalca sostanzialmente l'impostazione e i contenuti <sup>(41)</sup>.

D'altra parte, tutte le prospettive descritte dalle quali si è affrontata la questione in esame risultano non pienamente soddisfacenti, in considerazione del fatto che « il dovere “specifico” di imprimere un assetto organizzativo “adeguato” alla struttura aziendale costituisce pur sempre espressione del “generale” obbligo di corretto e diligente esercizio del potere di amministrazione nelle s.p.a. e, andando oltre la dimensione tipologica azionaria, di quei “principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale” (art.

cizio di discrezionalità e che è assai incerto nello stesso ordinamento di origine se la *business judgment rule* consenta un vaglio, oltre che sulla lealtà dei comportamenti gestori, anche sulla loro conformità alla diligenza. Nella dottrina spagnola, sostengono che la *business judgment rule* e il conseguente *safe harbour* rilevi solo in ordine allo scrutinio giudiziale della diligenza degli amministratori, ma non rispetto alla verifica dell'osservanza del *deber de lealtad*, C. GUERRERO TREVIJANO, *El deber de diligencia de los administradores en el gobierno de las sociedades de capital*, Madrid, 2014, 182 ss.; J. MEGÍAS LÓPEZ, *El deber de independencia en el consejo de administración: conflictos de interés, dispensa y business judgment rule*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 2018, 117 ss.. Per l'esame della stretta relazione fra il *duty of loyalty* e il concetto di *good faith* nell'ordinamento nordamericano, si rinvia a L.E. STRINE jr - L.A. HAMERSMESH - R.F. BALOTTI - J.M. GORRIS (nt. 38), 7 ss.; *Stone ex rel. AmSouth Bancorporation v. Ritter*, 911 A.2d 562 (Del. 2006).

<sup>(40)</sup> Ritengono l'obbligo di predisporre assetti adeguati espressione di quello di diligenza degli amministratori, G.E. COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, in AA. VV., *Il nuovo ordinamento delle società*, Milano, 2003, 177; P. ABBADESSA (nt. 11), 493; A. NIGRO (nt. 36), 457 ss.; G. ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance delle società per azioni*, Milano, 2005, 309; G. MERUZZI (nt. 14), 765; F. BRIZZI (nt. 5), 189 ss., nt. 74 e 365, dove si attribuisce alla clausola di corretta amministrazione la funzione di norma interpretativa dei doveri degli amministratori in generale e la si considera autonoma dal principio di correttezza/buona fede; A. M. LUCIANO (nt. 21), 356; e v. quanto si riferirà oltre nel testo (n. 4) in merito all'art. 225 L.S.C.

<sup>(41)</sup> V., in merito all'*oversight liability* (connessa alla funzione di supervisione) degli *outside directors* nell'ordinamento USA, quanto affermato sopra, nota 22; D. SEMEGHINI, *Il dibattito statunitense* (nt. 1), 209; in Spagna, una tesi analoga a quella descritta nel testo è sostenuta da J.M. EMBID IRUJO (nt. 35), 44 ss., il quale ritiene possibile configurare una « discrecionalidad societaria », distinta dalla « discrecionalidad empresarial », che si esplica, in modo esclusivo o principalmente, nelle scelte attinenti la società-persona giuridica (per es. cooptazione di un amministratore, *capital autorizado*: scelte, dunque, non *stricto sensu* gestorie) e che giustifica anche rispetto a queste ultime la limitazione della responsabilità degli amministratori.

2497, comma 1, c.c.) [— strettamente connessi con i principi menzionati all'art. 2403 c.c. <sup>(42)</sup> —] che permeano di sé in realtà l'intero sistema del diritto dell'impresa » <sup>(43)</sup>. Così opinando, infatti, l'adempimento del dovere di dotare la società di assetti adeguati dovrebbe beneficiare dello stesso regime disciplinare cui è soggetta ogni altra decisione imprenditoriale degli amministratori <sup>(44)</sup>.

Proprio quest'ultimo rilievo induce a spostare l'angolo visuale dal quale indagare la questione in esame, in modo da verificare se l'adempimento dell'obbligo prescritto dall'art. 2381 comma 5 (e 3 e dall'art. 2086, comma 2) c.c. comporti l'adozione di una scelta imprenditoriale riconducibile, in quanto tale, all'ambito applicativo della *business judgment rule* <sup>(45)</sup>.

4. Nel definire la nozione di scelta imprenditoriale appare proficuo il ricorso alla comparazione, non soltanto perché — come anticipato — la *business judgment rule* costituisce un principio recepito sostanzialmente in tutto il mondo, ma anche perché fra le funzioni del diritto comparato deve essere annoverata, fra le altre, quella di « strumento per l'interpretazione e la ricostruzione del diritto interno, specialmente in relazione agli istituti trapiantati da altri sistemi » <sup>(46)</sup>.

Nell'applicare tale scelta di metodo, particolarmente significativo risulta essere l'ordinamento tedesco, nel quale, ai sensi del § 93, *Abs. 1, S. 2, AktG* che codifica la *business judgment rule*, la nozione di « unternehmerische Entscheidung » costituisce l'« Eingangsschwelle » (presupposto) per l'applicabilità della regola sulla limitazione della responsabilità dei gestori e

<sup>(42)</sup> A NIGRO (nt. 36), 649 ss.; G. SCOGNAMIGLIO (nt. 34), 593 ss.

<sup>(43)</sup> M. MAUGERI (nt. 8), 3 (al quale è da riferire il virgolettato); P. MONTALENTI, *I controlli societari: recenti riforme, antichi problemi*, in *Società per azioni*, corporate governance e mercati finanziari, Milano, 2011, 161 ss.; M. IRRERA (nt. 11), 69; N. ABRIANI (nt. 36), 96, e anche la puntualizzazione di G. SCOGNAMIGLIO (nt. 21), 164. Sul rapporto fra i principi di cui all'art. 2497 c.c. e il diritto dell'impresa, v. A. MAZZONI (nt. 36), 829; G. SCOGNAMIGLIO (nt. 34), 593 ss.

<sup>(44)</sup> M. MAUGERI (nt. 8), 4.

<sup>(45)</sup> La scelta di indagare la questione esaminata verificando se le scelte organizzative degli amministratori costituiscano o meno delle scelte imprenditoriali non elimina la rilevanza della distinzione fra obblighi a contenuto specifico e obblighi a contenuto generico; semplicemente tale distinzione acquisisce rilievo — assieme a ulteriori elementi — in un contesto più ampio, costituito dall'accertamento dell'esistenza di una scelta avente natura imprenditoriale. Al riguardo, v. la sentenza del BGH, *ARAG/Garmenbeck*, BGHZ 135, 1997, 244, i principi della quale sono stati codificati nel § 93 *AktG*.

<sup>(46)</sup> G.B. PORTALE, *Il diritto societario tra diritto comparato e diritto straniero*, in *Impresa e mercato. Studi dedicati a Mario Libertini*, a cura di V. Di Cataldo - V. Meli - R. Pennisi, I, Milano, 2015, 546; P. MONTALENTI, *L'influenza del diritto europeo sul diritto societario italiano*, paper di presentazione del VII convegno dell'Associazione Orizzonti del Diritto Commerciale, 10 luglio 2015, 6 ss., il quale, però, limita il ricorso al criterio interpretativo indicato nel testo alle sole materie aventi una disciplina di matrice comunitaria; V. CARIELLO, *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative. Per una Methodenlehre unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, in *Riv. dir. soc.*, 2012, 260 ss.

dove l'opera di definizione della stessa occupa da tempo la dottrina, sebbene non sussistano ricostruzioni unanimemente accettate <sup>(47)</sup>.

La relazione di accompagnamento alla novella tedesca che ha introdotto il § 93 dell'*Aktiengesetz* individua un primo connotato delle scelte imprenditoriali nell'essere riferite al futuro (*Zukunftsbezogenheit*), ossia nel contenere valutazioni di tipo prognostico su sviluppi futuri e incerti <sup>(48)</sup>. Come connotati aggiuntivi — e connessi a quello precedentemente menzionato — delle decisioni imprenditoriali vengono indicati, inoltre, l'incertezza (da intendere come impossibilità di prevedere con una probabilità sufficiente le eventuali conseguenze della decisione) e il rischio (derivante proprio dall'impossibilità di prevedere le conseguenze della scelta assunta e di quelle

<sup>(47)</sup> H. FLEISCHER, *Sorgfaltspflicht der Vorstandsmitglieder*, in *Handbuch des Vorstandsrechts*<sup>2</sup>, a cura di H. Fleischer, München, 2019, 258 ss.; H. IHRIG - C. SCHÄFER, *Rechte und Pflichten des Vorstands*, Köln, 2014, *Rdn.* 1524, 504 ss.; M. HABERSACK, *Reform der Organhaftung?*, in *AG*, 2014, 552; M. NIETSCH, *Geschäftsleiterermessen und Unternehmensorganisation bei der AG*, in *ZGR*, 2015, 638 ss.; J. VON FALKENHAUSEN, *Die Haftung außerhalb des Business Judgment Rule*, in *NZG*, 2012, 646; N. OTT (nt. 1), 152 ss.; M. LUTTER, *Interessenkonflikte und Business Judgment Rule*, in *Festschrift für C.W. Canaris*, II, München, 2007, 245 ss.; Id., *Haftung und Verantwortlichkeit - Verantwortung von Organen und Beraten*, in *DZWIR*, 2011, 267; N. HORN, *Unternehmerisches Ermessen und Vorstandshaftung nach § 93 AktG*, in *Festschrift für H.P. Westermann*, Köln, 2008, 1053 ss.; J. LIEDER (nt. 3), 526. La nozione di *business decision* costituisce presupposto fondamentale per l'applicabilità della *business judgment rule* anche nell'ordinamento dove essa è stata conosciuta, sebbene nella letteratura statunitense non si rinvenga una compiuta ricostruzione della stessa: v. S.M. BAINBRIDGE (nt. 24), 986; Id. (nt. 2), 110 («an Exercise of Judgment»); R.T. MILLER (nt. 20), 47; Id., *Wrongful Omission by Corporate Directors: Stone v. Ritter and Adapting the Proceed Model of the Delaware Business Judgment Rule*, in *U. Pa. Journal of Business and Employment Law*, 2008, 913; AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Filadelfia, 2008, su <https://www.ali.org/publications/show/corporate-governance-analysis-and-recommendations/>; *Lake Monticello Owners' v. Lake* (Virginia Supreme Court, 1995; *In re China Automotive System Inc. Derivative Litigation*, 2013 WL4672059, 5, nt. 56 (Del. Ch, 2013). L'art. 226 della *L.S.C.* spagnola prevede la protezione della discrezionalità imprenditoriale (« En el ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio, sujetas a la discrecionalidad empresarial(...) »). Sull'individuazione delle decisioni *empresarial*, quale presupposto dell'applicazione della *business judgment rule* codificata nella norma citata, v. J. ALFARO AGUILA-REAL (nt. 4); A. RONCERO SÁNCHEZ (nt. 4), 410; J.C. PAZ-ARES RODRIGUEZ, *La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo*, su *indret.com*, 2003, 33; C. GUERRERO TREVIJANO (nt. 39), 249 ss., dove ampi riferimenti alla discussione a cui ha dato luogo la definizione della nozione.

<sup>(48)</sup> *Begr. RegE UMAG*, BT-Drucks. 15/5092, 11; lo spunto della relazione è ampiamente ripreso in dottrina: T. BÜRGERS - A. ISRAEL, § 93, in *AktG*<sup>3</sup>, Hrsg. T. Bürgers - T. Körber, 2014, Heidelberg, *Rdn.* 11; B. DAUNER-LIEB, in *Gesellschaftsrecht*<sup>4</sup>, Hrsg. M. Henssler - L. Strohn, München, 2019, 1478 ss.; M. HABERSACK, *Karlsruher Forum 2009: Managerhaftung*, Karlsruhe, 2010, 15; W. ZÖLLNER - U. NOACK, § 43, in *Komm. z. GmbHG*<sup>21</sup>, Hrsg. A. Baumbach - A. Hueck, München, 2017, *Rdn.* 22b; W. BAYER - A. MEIER-WEHRSDORFER, *Abfindungsleistungen an Manager*, in *AG*, 2013, 479 ss.; B. PFERTNER (nt. 2), 100, nnt. 14 e 15 (per ampi ulteriori riferimenti) e 102 ss.

alternative) <sup>(49)</sup>. Non mancano, peraltro, nella letteratura tedesca autori che hanno ritenuto non soddisfacente una simile ricostruzione, constatando che il carattere prognostico e la connessa incertezza delle decisioni non sono tratti idonei a differenziare le scelte imprenditoriali da quelle che tali non sono, in quanto ogni determinazione degli amministratori sarebbe caratterizzata da entrambi <sup>(50)</sup>.

Generale consenso riscuote, invece, la connotazione in negativo della nozione di scelta imprenditoriale: essa non può sussistere quando gli amministratori debbano adottare una decisione giuridicamente imposta (*rechtlich gebundene Entscheidung*), puntualmente determinata, ossia quando si prospetta un'unica possibile scelta legittima; <sup>(51)</sup> al contrario, essa è configurabile solo se agli amministratori sia riconosciuta la facoltà di scegliere discrezionalmente tra almeno due opzioni di fatto possibili e non illecite <sup>(52)</sup>.

<sup>(49)</sup> Nella letteratura italiana, v. M. MAUGERI (nt. 8), 9, ad avviso del quale « il carattere “imprenditoriale” di una decisione dovrà rintracciarsi non solo (e non tanto) nell’esistenza di margini più o meno ampi di discrezionalità per gli amministratori, quanto piuttosto nell’esistenza di una pluralità di opzioni caratterizzate da un diverso profilo di rischio in termini di “dispersione” dei rispettivi risultati »; in quella tedesca, J. KOCH, § 93, in *AktG*<sup>13</sup>, Hrsg. U. Hüfner - J. Koch, München, 2018, Rdn. 18; B. DAUNER-LIEB (nt. 48), Rdn. 20, 1478 ss.; M. HABERSACK (nt. 48), 15; C. SCHÄFER, *Die Binnenhaftung von Vorstand und Aufsichtsrat nach der Renovierung durch das UMAG*, in ZIP, 2005, 1256; G. SPINDLER, § 93, in *Kommentar zum Aktiengesetz* (nt. 1), 537 ss., Rdn. 36, 41, 75; B. PFERTNER (nt. 2), 100, ntt. 16 e 17 (dove riferimenti); J. LIEDER (nt. 4), 527 e 530 ss.; BGH, *ARAG/Garmenbeck*, BGHZ 135, 1997, 244; in quella spagnola, v. A. RECALDE CASTELLS (nt. 2), 259; Id. (nt. 4), 1051 ss.; A. RONCERO SANCHEZ (nt. 4), 412, entrambi riferendosi all’aggettivo *empresarial* utilizzato dall’art. 226 L.S.C.; C. GUERRERO TREVIJANO (nt. 39), 257.

<sup>(50)</sup> J. VON FALKENHAUSEN (nt. 47), 647; S. BINDER, *Grenzen der Vorstandshaftung*, Berlin, 2016, 102; W. HÖLTERS, § 93, in *AktG*<sup>3</sup>, München, 2017, Rdn. 30; B. DAUNER-LIEB (nt. 48), Rdn. 20, 1468 ss.; J. KOCH (nt. 49), Rdn. 18; K. HOPT - M. ROTH (nt.34), Rdn. 84; N. OTT (nt. 1), 155 ss.; B. PFERTNER (nt. 2), 102.

<sup>(51)</sup> Sulla contrapposizione fra la *rechtlich gebundene Entscheidung* e la *unternehmerische Entscheidung* v. *Begr. RegE UMAG*, BT-Drucks. 15/5092, 11; G. SPINDLER, § 93, in *Kommentar zum Aktiengesetz* (nt. 1), 566; J. VON FALKENHAUSEN (nt. 47), 647; K. HOPT - M. ROTH (nt. 3), Rdn. 82. Secondo gli autori tedeschi, il vincolo alla scelta degli amministratori può avere le fonti più disparate: la legge, lo statuto, persino la *Treuepflicht*: K. HOPT - M. ROTH (nt. 3), Rdn. 73 ss.; G. KRIEGER - V. SAILER-COCEANI, § 93, in *AktG*<sup>3</sup>, Hrsg. K. Schmidt - M. Lutter, 1, Köln, 2015, Rdn. 15; *Begr. RegE UMAG*, BT-Drucks. 15/5092, 11.

<sup>(52)</sup> B. PFERTNER (nt. 2), 98, ntt. 4 e 5 (per ampi riferimenti); N. OTT (nt. 1), 161; K. SCHLIMM (nt. 2), 181 ss.; S. BINDER (nt. 50), 104; J. LIEDER (nt. 4), 529, ad avviso del quale non sussiste una scelta imprenditoriale quando un atto è imposto — da qualunque fonte — nel se e nel come, ossia è totalmente vincolato. Sul punto si sofferma ampiamente anche la dottrina spagnola: A. RECALDE CASTELLS, *Modificaciones en el régimen del deber de diligencia de los administradores; la business judgment rule*, in *Estudios jurídicos en memoria del profesor Emilio Beltrán*. Liber amicorum, coord. da A.J. Rojo Fernández Rio - A.B. Campuzano Laguillo, 1, Valencia, 2015, 649; J. ALFARO AGUILA-REAL (nt. 2), 330 e 350, il quale esclude che possa applicarsi la *business judgment rule* quando agli amministratori viene imposto un « mandato legal o de otro tipo » che li obbliga ad agire in una maniera predeterminata, e dove si specifica che tutte le decisioni a cui sono chiamati gli amministratori si collocano in un contesto legale, ma anche

5. Posto che l'ambito di applicazione della *business judgment rule* comprende esclusivamente le c.d. scelte imprenditoriali, occorre adesso verificare se fra esse possano essere annoverate anche le decisioni volte ad attuare il dovere degli amministratori (ai sensi dell'art. 2381, commi 3 e 5, c.c.) di dotare la società di assetti organizzativi adeguati alla struttura aziendale.

La risposta pare dover essere affermativa in base a un duplice ordine di considerazioni. In primo luogo, su un piano generale, il dato comparatistico conferma l'opinione — già ricordata — secondo la quale il dovere degli amministratori in esame è espressione di quei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale (art. 2497, comma 1, c.c.) che « permeano di sé in realtà l'intero sistema del diritto dell'impresa »<sup>(53)</sup>, cosicché le scelte relative al suo adempimento assumono natura imprenditoriale.

Particolarmente importanti appaiono, al proposito, le precisazioni circa la portata applicativa della *business judgment rule* rintracciabili nella letteratura spagnola, la quale, al pari di quella germanica, deve confrontarsi con una prescrizione di diritto positivo che recepisce tale principio. L'art. 226 *L.S.C.*, infatti, circoscrive la regola a « el ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio, sujetas a la discrecionalidad empresarial ». Nel tentativo di determinarne il significato, la dottrina spagnola ha ritenuto di dover interpretare questa espressione in modo estensivo, così da comprendervi anche il dovere di « configurar una adecuada estructura interna » e non soltanto le « decisiones de negocio en sentido estricto », poiché una scelta diversa contrasterebbe con il precedente art. 225, comma 2, *L.S.C.* che, nel disciplinare la diligenza degli amministratori, prevede come obbligo essenziale degli stessi la « adopción de medidas precisas para la buena dirección y el control de la sociedad ». Le determinazioni concernenti l'adozione di tali *medidas*, fra i quali va inclusa anche l'adeguata struttura interna della società, vengono ritenute espressione della discrezionalità propria dei preposti alla gestione, che le assumeranno in funzione delle caratteristiche della società gestita, delle circostanze concrete, della situazione del mercato, come di altre variabili. In altri termini, la funzione organizzativa, rientrando nel più vasto

che il nesso fra la decisione e le previsioni legislative non impedisce di qualificare la prima come imprenditoriale, in quanto la legge, di regola, limita la discrezionalità decisoria, ma raramente impone una determinata scelta all'imprenditore, a fronte della quale rimangono elementi di incertezza, prognosi e giudizi di valore; ID. (nt. 4); A. DIAZ MORENO, *La business judgment rule en el Proyecto de la Ley de modificación de la Ley de Sociedades de Capital*, su *gomezacebo-pombo.com*, 2014, 5 ss.; M. FLORES SEGURA, *Cumplimiento normativo, deber de diligencia, y responsabilidad de administradores*, su *alacendederecho.com*, 2018; C. GUERRERO TREVIANO (nt. 2), 165 ss.

<sup>(53)</sup> E v. A. MAZZONI (nt. 36), 829; G. SCOGNAMIGLIO (nt. 34), 593 ss.; M. MAUGERI (nt. 8), 3-4; per l'ordinamento spagnolo, v. C. GUERRERO TREVIANO (nt. 2), 163 che afferma: « la gestión de la sociedad incluye la obligación de estructuración de los distintos aspectos, ya sea la organización de la empresa propiamente dicha (...) ».

ambito della gestione sociale, non può che essere assolta dai gestori impiegando un insopprimibile margine di libertà, per cui le decisioni relative all'espletamento della stessa vengono incluse fra le « decisiones estrategica (...) sujetas a la discrecionalidad empresarial » a cui si applica l'art. 226 L.S.C. <sup>(54)</sup>. Un orientamento analogo in materia di decisione organizzative ricorre, del resto, anche nella prevalente giurisprudenza teorica e pratica statunitense <sup>(55)</sup>.

Venendo, poi, a considerazioni più specifiche, volte a confrontare le scelte imprenditoriali con quelle relative alla predisposizione degli assetti adeguati, appare possibile sostenere che qualunque siano i tratti caratterizzanti le prime — sull'individuazione dei quali si è detto non sussistono opinioni generalmente condivise —, essi connotano anche le seconde. Sia l'attinenza al futuro — ovvero il carattere prognostico —, sia la connessa non predeterminazione degli effetti (*Unsicherheit*) proprie delle scelte imprenditoriali costituiscono connotati anche delle decisioni organizzative degli amministratori: esse non esauriscono i loro effetti istantaneamente <sup>(56)</sup> e non sono fondate esclusivamente su valutazioni legate al presente, ma presuppongono anche una valutazione prognostica sulle future necessità orga-

<sup>(54)</sup> COSÌ A. RECALDE CASTELLS (nt. 2), 259, secondo il quale la regola dell'art. 226 L.S.C. deve trovare applicazione purché gli amministratori abbiano adottato una decisione che implica un margine di discrezionalità (nel senso che implica un certo margine di incertezza e impone una ponderazione delle potenziali conseguenze che possono prodursi), sebbene si tratti di « decisiones relativas (...) a la realización de modificaciones estructurales »; J. ALFARO AGUILA-REAL (nt. 2), 330; ID. (nt. 4), ove una ricostruzione estensiva della portata precettiva della fattispecie delineata dall'art. 226 L.S.C.; C. GUERRERO TREVIJANO (nt. 2), 163-164 e EAD. (nt. 39), 253, la quale afferma che « aquellas decisiones (...) relativas a la estructuración, organización (...) de la sociedad » sono « incluidas dentro del concepto amplio de gestión » per cui « parece lógico que pudieran llegar a beneficiarse también de la protección de la *business judgment rule* admitiendo, por lo tanto, una interpretación en sentido amplio del concepto de “decisión empresarial” »; di contraria opinione invece, sempre rispetto alla formulazione della norma citata nel testo, A. DIAZ MORENO (nt. 52), 5, secondo il quale la regola in questione non si applica alle decisioni concernenti « la gestione corporativa della società »; A. RONCERO SÁNCHEZ (nt. 4), 411 ss., il quale, rispetto alle decisioni organizzative non assume una posizione netta. V. anche, per il tentativo di concretizzare la formula della norma tramite i criteri dell'economia aziendale, J.M. EMBID IRUJO, *La protección de la discrecionalidad empresarial en el Proyecto de Ley para la mejora del gobierno corporativo*, su *Rincón de Commenda* (blog sul web), 3 settembre 2014.

<sup>(55)</sup> *Caremark International Inc. Derivative Litigation*, 698 A.2d 970, dove si legge: « the level of detail that is appropriate for such an information [and reporting] system is a question of business judgment » e che « all the reasons that underlie the business judgment rule's effective prohibition on courts' reviewing the content of business decisions would apply as much to this decision as to any other »; R.T. MILLER (nt. 22), 1166 (al quale va riferito il secondo virgolettato); e l'ulteriore dottrina citata sopra, nota 21. Più incerta la posizione al riguardo assunta nella sentenza *Stone v. Ritter*, 911 A.2d 362, 369-70 (Del. 2006), sulla quale v. S.M. BAINBRIDGE (nt. 2), 603; M. PETRIN (nt. 4), 449, nt. 71.

<sup>(56)</sup> Sulla dimensione dinamica dell'adeguatezza degli assetti e, dunque, delle scelte volte a implementarli nel rispetto di tale clausola generale, v. G. MERUZZI (nt. 1), 65 ss.

nizzative della società, così come sull'attitudine delle scelte compiute a soddisfarle <sup>(57)</sup>.

Si è già detto, inoltre, come sia generalmente condivisa dalla dottrina tedesca la tesi per la quale una scelta imprenditoriale suscettibile di ricadere nell'ambito di applicazione della *business judgment rule* può sussistere solo allorché i gestori debbano adottare non una decisione giuridicamente imposta (*rechtlich gebundene Entscheidung*), bensì una scelta discrezionale tra almeno due opzioni (di fatto possibili e non illecite).

Tale prospettiva risulta dirimente al fine di annoverare fra le decisioni imprenditoriali anche quelle attuative del dovere di curare (o di valutare) l'adeguatezza degli assetti societari *ex art* 2381, comma 5 (o comma 3), c.c. L'esistenza di un ambito discrezionale entro il quale gli amministratori possono compiere le loro scelte aventi carattere organizzativo deriva, in primo luogo, dal fatto che il legislatore ha utilizzato come criterio di condotta, a cui costoro devono attenersi nella configurazione e nella verifica degli assetti societari, la clausola generale dell'adeguatezza <sup>(58)</sup>. Negli usi linguistici correnti, infatti, la nozione di "clausola generale" designa diverse categorie di norme, tutte caratterizzate dalla presenza, all'interno del testo normativo, di "sintagmi indeterminati", cioè di termini che richiedono un'attribuzione di significato che lascia all'interprete ampi margini di discrezionalità e impone il ricorso a giudizi di valore, al fine di scegliere fra diversi possibili parametri di giudizio <sup>(59)</sup>. Sebbene la riforma societaria abbia specificamente

<sup>(57)</sup> V. De SENSI (nt. 14), 311 ss. Del resto, a conferma di quanto si sostiene nel testo, le scelte gestorie aventi contenuto organizzativo sembrano da ricondurre entro la nozione di *unternehmerische Entscheidung* in quanto, nel ricostruire quest'ultima, si è sostenuto che essa comprenda le decisioni aventi una costante efficace organizzativa sull'impresa (*andauernden Gestaltungswirkung*), conformandone i futuri sviluppi (*die künftige Entwicklung des Unternehmens in seiner Gesamtheit vorgezeichnet wird*): B. PFERTNER (nt. 3), 101; S. MUTTER, *Unternehmerische Entscheidungen und Haftung des Aufsichtsrats der Aktiengesellschaft*, Köln, 1994, 23. Nello stesso ordine di idee v. anche N. OTT (nt. 1), 163; T. BUNZ, *Der Schutz unternehmerischer Entscheidungen durch das Geschäftsleiterermessen*, Köln, 2011, 108 ss. (« Organisations- und Überwachungsentscheidungen weisen selbst in Fällen einer ex post-Kontrolle stets ein Prognose-element auf »). Sostiene la medesima tesi anche G. FERRARINI (nt. 22), 63.

<sup>(58)</sup> V. V. BUONOCORE (nt. 17), 178 ss., nt. 7 (dove ampie indicazioni sugli ambiti normativi in cui la clausola generale ricorre nel nostro ordinamento); Id., (nt. 11), 5 ss.; M. LIBERTINI, *Clausole generali, norme di principio, norme a contenuto indeterminato: una proposta di distinzione*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2011, 345 ss., che qualifica l'adeguatezza organizzativa dell'impresa in termini di principio; P. MONTALENTI (nt. 16), 62 ss.; G. MERUZZI (nt. 11), 43; M. IRRERA, *Gli obblighi degli amministrazioni di società per azioni fra vecchie e nuove clausole generali*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, 358 ss.; S. CERRATO - G. PEIRA, *Risikogesellschaft e corporate governance: prolegomi sulla costruzione di assetti organizzativi per la prevenzione dei rischi. Il caso delle imprese agroalimentari*, in questa *Rivista*, 2019, 149 ss.. Per la coincidenza dell'ambito applicativo della *business judgment rule* con i doveri costruiti mediante clausole generali, all'adempimento dei quali è coesistente uno spazio valutativo, v. anche F. BRIZZI (nt. 3), 364.

<sup>(59)</sup> M. LIBERTINI (nt. 58), 345 ss. sulla base della riflessione di V. VELLUZZI, *Le clausole generali. Semantica e politica del diritto*, Milano, 2010. V. anche P. MONTALENTI (nt. 2), 36 ss., il

prescritto il dovere di curare gli assetti — enunciandolo in una norma *ad hoc* e facendo in modo che esso non sia più solo implicitamente ricavabile, come si affermava anteriormente, dall'obbligo di amministrazione diligente <sup>(60)</sup> —, non pare si possa arrivare a sostenere — come fa parte della dottrina <sup>(61)</sup> — che si tratti di un dovere specifico, l'attuazione del quale impone determinazioni vincolate *ex lege* nel loro contenuto. Al contrario, per come è stato concretamente configurato, il dovere in esame rimane caratterizzato da un contenuto generico <sup>(62)</sup>: la circostanza che una decisione degli amministratori sia imposta da una prescrizione normativa — al pari di quella disciplinata dall'art. 2381, comma 5 (o dall'art. 2086, comma 2), c.c. — non comporta necessariamente la soppressione di quel margine di discrezionalità necessario e sufficiente a configurare una scelta imprenditoriale; la norma di diritto positivo può solo limitare senza sopprimere la discrezionalità di chi adotta la decisione. Il criterio dell'adeguatezza previsto dalla legge, pertanto, collega alle decisioni sugli assetti un margine di discrezionalità che consente di qualificarle come imprenditoriali.

A ciò deve aggiungersi che, per quanto l'adeguatezza prevista dall'art. 2381, comma, 5, c.c. possa essere intesa come un rinvio ai principi delle scienze aziendalistiche, a quelli elaborati dalle associazioni di categoria e (per le società quotate) ai codici di autodisciplina <sup>(63)</sup>, da cui attingere per

quale rileva che la “concretizzazione” delle clausole generali nel diritto commerciale presenta dei profili di difficoltà ancora maggiori di quelli che sorgono nel diritto civile.

<sup>(60)</sup> P. ABBADESSA (nt. 11), 493.

<sup>(61)</sup> V. sopra, nt. 2.

<sup>(62)</sup> Quanto si afferma nel testo è condiviso da V. CALANDRA BUONAURO (nt. 2), 294 ss.; P. MONTALENTI (nt. 16), 62 ss., il quale, sebbene ritenga che le decisioni sugli assetti non rientrino nell'ambito di applicazione della *business judgment rule*, riconosce che « le nuove clausole generali devono essere valutate in relazione a parametri tecnici che sono fortemente variabili in relazione alla tipologia, alle dimensioni, alle caratteristiche dell'impresa e, soprattutto, suscettibili di margini ampi di discrezionalità » e che gli assetti « costituiscono un apparato tecnico che non può essere coartato in schemi precostituiti aprioristicamente definibili come adeguati. Il range di adeguatezza è ampio, flessibile e variabile in relazione ad una molteplicità complessa di fattori »; G. MERUZZI (nt. 11), 44, che qualifica l'art. 2381, comma 5, c.c. come un dovere a contenuto generico; A. MINTO (nt. 21), 626 e 630; M. RABITTI, *Responsabilità* (nt. 20), 957-958, la quale afferma che « le scelte gestionali volte ad assicurare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società sono necessariamente rimesse alla determinazione discrezionale degli organi che esprimono la funzione imprenditoriale e possono essere causa di responsabilità solo se si rivelano *ex ante* irragionevoli »; M. IRRERA (nt. 11), 21 ss.; G. RIOLFO, *Assetti e modelli organizzativi delle società per azioni: i flussi informativi*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi* (nt. 8), 108. Il ragionamento articolato nel testo è condiviso anche da M. FLORES SEGURA (nt. 52), la quale, anzi, rileva che quando una norma di diritto positivo impone agli amministratori una condotta, essa conferisce a questi ultimi un margine di discrezionalità, eccettuato solo il caso della « completa determinación legal del contenido prestacional requerido ».

<sup>(63)</sup> Per le fonti di eterointegrazione della clausola generale di adeguatezza (con particolare riferimento ai principi della scienza aziendalistica), v. V. BUONOCORE (nt. 11), 5 ss.; P. MONTALENTI (nt. 16), 62 ss.; M. STELLA RICHTER *jr* (nt. 15), 60; G. MERUZZI (nt. 11), 49 ss.; C. AMATUCCI (nt. 10), 643 ss.; A. MINTO (nt. 21), 628.



dare sostanza al parametro normativo in materia di assetti, tali fonti normative, regolamentari, autodisciplinari, pur essendo idonee a ridurre il margine di indeterminatezza delle scelte organizzative, certo non riescono a eliderlo: esse costituiscono mere indicazioni di massima, parametri di riferimento, ma non paradigmi assoluti<sup>(64)</sup>. Come insegna la scienza aziendalistica — dalla quale il riferimento all'adeguatezza degli assetti è stato ripreso dal legislatore<sup>(65)</sup> — esistono diversi modelli di « assetti organizzativi adeguati » fra i quali l'imprenditore deve (o gli amministratori devono) scegliere, tenendo presenti innanzi tutto i parametri indicati nello stesso art. 2381 (o 2086) c.c., e cioè dimensioni e natura dell'impresa, e poi gli altri criteri che si riterrà di applicare per giustificare la decisione<sup>(66)</sup>. Ne consegue che il come

Le clausole generali, quando vengono utilizzate dal diritto societario, assumono una funzione di rinvio a “ordinamenti altri”, da cui attingere la specifica regola di condotta nel caso concreto: si tratta di norme che impongono una eterointegrazione della legge scritta: M. LIBERTINI (nt. 58), 345 ss., il quale propone come principale criterio di eterointegrazione i valori e i principi riconosciuti dall'ordinamento positivo; G. MERUZZI, *Rilievi parasistematici sul fondamento e sui limiti di costituzionalità delle clausole generali nel diritto societario*, in *Studi in onore di Maurizio Pedrazza Gorlero*, I, Napoli, 2014, 485 ss.; F. GALGANO, *Le clausole generali fra diritto comune e diritto societario*, in *Le clausole generali nel diritto societario*, a cura di G. Meruzzi - G. Tantini, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, Padova, 2011, 2.

<sup>(64)</sup> Così, quasi alla lettera, P. MONTALENTI (nt. 16), 62 ss.; cfr. anche, V. CALANDRA BUONAUURA (nt. 2), 295 ss.; G. MERUZZI (nt. 11), 64, il quale, in base alla premessa riportata nel testo conclude: « il come in concreto strutturare gli assetti (...) al fine di soddisfare il criterio di adeguatezza (...) rimane una scelta afferente, in ultima istanza, al merito gestorio ».

<sup>(65)</sup> V. BUONOCORE (nt. 11), 5 ss.; G. MERUZZI (nt. 11), 49. Parlano (seppure in relazione alla disciplina dell'organizzazione delle banche) di « normativizzazione di regole aziendalistiche » M. STELLA RICHTER jr (nt. 21), 329; A. MIRONI (nt. 21).

<sup>(66)</sup> V. PERRONE, *Le strutture organizzative d'impresa*, Milano, 1990; C. RICCIUTI, *Organizzazione aziendale*, Padova, 1992; G. DACCÒ, *L'organizzazione aziendale*, Padova, 1997 e fra i giuristi, V. BUONOCORE (nt. 11), 5 ss. La conferma che le prassi o i principi di categoria non siano sufficienti a elidere la discrezionalità nell'adozione delle scelte organizzative si può trarre — oltre che da quanto affermato proprio in merito alle linee guida elaborate delle associazioni di categoria (v. P. MONTALENTI (nt. 16), 62 ss.) — dalla formulazione letterale del principio 3.4. delle *Norme di comportamento del collegio sindacale elaborate dal CNDCEC*, gennaio 2012, su *commercialisti.it*, relativa proprio all'adeguatezza degli assetti: formulazione che per la sua genericità e per l'utilizzo di concetti indeterminati (l'adeguatezza, la chiarezza) lascia uno spazio al libero esplicarsi dell'autonomia decisoria di chi è tenuto a predisporli.

La considerazione proposta nel testo sviluppa lo spunto di V. CALANDRA BUONAUURA (nt. 21), 34 ss., il quale sostiene che « affermare che le scelte organizzative dirette a tradurre il principio di adeguatezza non rientrano nella discrezionalità gestionale significa ritenere che esse debbano essere necessariamente conformi ad un astratto modello ritenuto ottimale, senza tenere conto che la definizione di strutture organizzative, di risorse e di procedure in cui tradurre il principio di adeguatezza presenta notevoli margini di opinabilità e non può sottrarsi ad una valutazione di costi e benefici che rientra nella discrezionalità imprenditoriale e che incontra un limite solo nell'adozione di procedure valutative carenti o di misure evidentemente inidonee o nella manifesta irrazionalità delle scelte rispetto alle *best practices* dei *competitors* di analoghe dimensioni »; I. KUTUFÀ (nt. 12), 711. La convinzione che i principi desunti dalla scienza aziendalistica non siano sufficienti a elidere la discrezionalità imprenditoriale è, peraltro, risalente: già G.

strutturare in concreto gli assetti della società, al fine di soddisfare il criterio dell'adeguatezza, « rimane una scelta afferente, in ultima istanza, al merito gestorio », per la quale vale il criterio della insindacabilità nei limiti in cui la scelta effettuata sia razionale, non sia *ab origine* connotata da imprudenza tenuto conto del contesto e sia stata accompagnata dalle verifiche imposte dalla diligenza richiesta dalla natura dell'incarico <sup>(67)</sup>.

FERRI, voce *Scritture contabili*, in *Enc. dir.*, XLI, Milano, 1989, 820, affermava che — sia pure limitatamente ai principi di corretta contabilità —, pur non essendo in sé e per sé obbligatori, i principi elaborati dalla scienza aziendalistica « indubbiamente si pongono come norme di comportamento in quel campo in cui le scelte sono rimesse alla discrezionalità dell'imprenditore, in quanto valgono a valutarne la correttezza e la diligenza del comportamento nel campo in cui questo è libero »; nello stesso senso, M. CAMPOBASSO, *L'imputazione di conoscenza nelle società*, Milano, 2002, 372, il quale, nell'occuparsi del dovere di trattamento dei dati ricevuti da parte dell'imprenditore scrive che « la libertà di autorganizzazione (...) deve quindi intendersi come libertà di scegliere uno dei possibili moduli organizzativi sufficientemente efficienti e poco rischiosi per gestire i propri affari ». Come emerge chiaramente dal pensiero del primo autore, i principi aziendalistici rilevano in ambiti connotati dalla discrezionalità imprenditoriale e valgono non già a imporre scelte necessitate, ma solo come parametri per valutare la diligenza di scelte che rimangono discrezionali. Per una diversa prospettiva v., F. BRIZZI (nt. 3), 380, ad avviso del quale « il problema circa l'applicazione della *business judgment rule* in ordine all'osservanza dell'obbligo di predisporre gli assetti (...) neppure si pone », trattandosi « non di discrezionalità imprenditoriale (...), sibbene di discrezionalità tecnica e, dunque, sindacabile (...) »; in proposito, v. anche P. SPOLAORE (nt. 3), 1138 ss. e nt. 80 dove riferimenti al rilievo delle regole tecniche in ordine alla responsabilità dei gestori di imprese soggette a vigilanza prudenziale (banche/assicurazioni).

<sup>(67)</sup> V. CALANDRA BUONAUORA (nt. 2), 301, il quale aggiunge però che la discrezionalità gestoria si assottigli a fronte della « necessità di conseguire un risultato conforme a quanto previsto dalla legge » (302). Quest'ultimo rilievo è particolarmente interessante rispetto al nuovo comma 2 dell'art. 2086 c.c., il quale introduce come elemento di novità la connotazione funzionale degli assetti (« assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale »). Il che sembra circoscrivere il margine di discrezionalità degli amministratori nella predisposizione degli assetti e, al contempo, ampliare il controllo giudiziario su tali scelte per quanto attiene, in particolare l'idoneità degli assetti a realizzare l'obiettivo prefisso dalla norma. Ciò non inficia, tuttavia, quanto si dice nel testo, posto che gli assetti non hanno solo la funzione di individuare precocemente la crisi, ma una pluralità di altre funzioni non precostituite dalla legge che, salvo il riferimento all'obiettivo menzionato nel comma 2 dell'art. 2986, si limita a connotarli per mezzo soltanto della clausola generale dell'adeguatezza. V. anche M. IRRERA (nt. 11), 87, il quale afferma che la valutazione in ordine all'adeguatezza degli assetti va condotta sulla base della *business judgment rule*; G. MERUZZI (nt. 11), 64 (al quale è da imputare il virgolettato); per uno spunto, anche V. BUONOCORE (nt. 11), 5 ss. il quale afferma che « l'"assetto adeguato" — a qualunque settore si riferisca — è sempre il frutto di una scelta d'impresa »; P. SFAMENI (nt. 35), 1578; V. DE SENSI (nt. 14), 311 ss.; *contra*, in riferimento alle decisioni relative alla *compliance*, C. ANGELICI, *Profili dell'impresa nel diritto delle società*, in questa *Rivista*, 2015, 242. Quanto si afferma nel testo è conforme alla conclusione della dottrina tedesca, ad avviso della quale quando l'"*Ob*" e il "*Wie*" di un atto non rientrano nella discrezionalità degli amministratori, non sussiste alcuno spazio per l'applicazione della *business judgment rule*, poiché un comportamento divergente comporterebbe una violazione della *Legalitätspflicht*, che costituisce un limite all'operare di quella regola: B. PFERTNER (nt. 2), 116 ss.

Le osservazioni sin qui svolte sono pienamente consonanti con la letteratura tedesca, secondo la quale la funzione di predisporre la struttura organizzativa societaria è caratterizzata da un ampio *unternehmerische Handlungsspielraum* (ambito di azione imprenditoriale, ovvero discrezionale) <sup>(68)</sup>. Tesi motivata adducendo il fatto che, nell'assolvere tale dovere <sup>(69)</sup>, gli amministratori non sono soggetti a stringenti vincoli alla loro discrezionalità, non potendo essere considerati tali né il riferimento alla generica *Legalitätskontrollpflicht*, né la relazione degli assetti con l'ambito della *compliance* <sup>(70)</sup>, né, infine — come si è osservato anche rispetto al nostro ordinamento —, la possibilità di far riferimento ai principi aziendalistici o agli *standards* di certificazione <sup>(71)</sup>.

Una possibile obiezione a quanto si afferma nel testo potrebbe trarre origine da quella tesi che ha sostenuto la possibilità di utilizzare la disciplina del settore bancario concernente le funzioni aziendali di controllo come punto di riferimento essenziale per l'interpretazione del principio di adeguatezza organizzativa posto dal diritto societario generale, in quanto per l'impresa bancaria detto principio riceve una puntuale regolazione di dettaglio (tesi, peraltro non pacifica: v. sopra, nota 21). Fra i sostenitori di tale opinione si sostiene, però, che seppure i principi del settore bancario « si applicano *astrattamente* a qualsivoglia società (...) i due canoni [della natura e della dimensione dell'impresa] sono essenziali per determinare *in concreto* quali tra i predetti principi trovano necessaria applicazione e quali, invece, si rivelano inadatti alla società in ragione dei suoi tratti caratteristici », donde « il monito a non operare trasposizioni automatiche » dall'ordinamento settoriale a quello comune. Da tale ragionamento sembra emergere la perdurante esistenza di un margine di discrezionalità in ordine alle concrete modalità di esercizio del compito di predisporre assetti adeguati nelle società di diritto comune e, con essa, la possibilità di applicare la *business judgment rule* (M. STELLA RICHTER *jr* (nt. 21), 332; A.M. LUCIANO (nt. 21), 352 ss. (anche per ulteriori riferimenti), che infatti sostiene l'applicabilità della regola in esame alle decisioni organizzative (362 ss.)).

<sup>(68)</sup> N. OTT (nt. 1), 167; S. HARBARTH, *Anforderungen an die Compliance-Organisation in börsennotierten Unternehmen*, in *ZHR*, 2015, 152 ss.; K. HOPT - M. ROTH (nt. 3), 187.

<sup>(69)</sup> In Germania il *Vorstand* è soggetto all'obbligo di predisporre un'ordinata organizzazione dell'impresa: per tutti, N. OTT (nt. 1), 166.

<sup>(70)</sup> Per un tentativo di cristallizzare, sul versante giuridico, la linea di demarcazione esistente tra la funzione di conformità alle norme (*compliance*), la funzione di revisione interna (*internal audit*) e la funzione di gestione del rischio (*risk management*) v. M. DREHER, *Die Vorstandsverantwortung im Geflecht von Risikomanagement, Compliance und interner Revision*, in *Festschrift für U. Hüffer zum 70. Geburtstag*, Hrsg. P. Kindler - J. Koch et al., München, 2010, 161 ss., spec. 173 ss.

<sup>(71)</sup> N. OTT (nt. 1), 167, sulla base della constatazione per cui tali possibili criteri-guida delle scelte organizzative degli amministratori non sono comunque per loro vincolanti; L. BÖTTCHER, *Compliance: Der IDW PS 980 - Keine Lösung für alle (Haftungs-)Fälle!*, in *NZG*, 2011, 1055 ss.; S. HARBARTH (nt. 68), 143; B. PAEFGEN, *Organhaftung: Bestandsaufnahme und Zukunftsperspektiven*, in *AG*, 2014, 557 ss. In senso contrario, nella dottrina italiana, C. AMATUCCI (nt. 10), 643 ss., che ritiene di poter qualificare l'obbligo in materia di assetti come specifico in dipendenza del richiamo delle norme di comportamento del collegio sindacale elaborate dal CNDC. Il ragionamento articolato nel testo è consonante con quanto sostiene anche la dottrina spagnola in relazione all'art. 217, comma 4, *L.S.C.*, che richiama una clausola generale e una serie di criteri per concretizzarla (« la remuneración de los administradores deberá en todo caso guardar una proporción razonable con la importancia de la sociedad, la situación económica que tuviera en cada momento y los estándares de mercado de empresas compara-

Verso la medesima conclusione converge anche la riflessione compiuta, sempre in Germania, sui doveri inerenti alla carica di amministratore che siano prescritti facendo ricorso a *unbestimmte Rechtsbegriffe*, da intendere come quelli « il cui contenuto non è costituito da una circostanza di fatto definita » e il cui « significato in generale (...) richiede una concretizzazione nel singolo caso specifico »<sup>(72)</sup>. Ebbene, l'orientamento maggioritario ritiene, da un lato, che l'applicazione e l'interpretazione degli *unbestimmte Rechtsbegriffe* non possano ricadere entro l'ambito operativo della *business judgment rule*, ma siano da sottoporre a un pieno controllo giudiziale<sup>(73)</sup>; dall'altro, tuttavia, si individua un'eccezione a tale conclusione, allorché la legge imponga agli amministratori — appunto mediante la previsione di un dovere inerente alla loro carica, che faccia riferimento a un concetto giuridico indefinito — l'adattamento di una scelta alle caratteristiche della società, senza specifiche indicazioni contenutistiche: in tale circostanza si sostiene che la decisione degli amministratori non può essere rimpiazzata da quella del giudice, poiché nessuno dispone di informazioni migliori dell'organo gestorio circa le condizioni della società<sup>(74)</sup>. Nell'ipotesi da ultimo considerata, quindi, si ritiene sussistere una decisione imprenditoriale, rispetto alla quale si applica il § 93, Abs. 1, Satz 2, AktG.

Si può, allora, chiaramente notare come la nozione di *unbestimmte Rechtsbegriffe* presenti una marcata assonanza con quella di clausola generale, qual è — si è detto — anche l'adeguatezza prescritta dalla legge italiana in relazione al dovere di predisporre (o di verificare) gli assetti della società. Sicché quanto rilevato in merito all'applicabilità della *business judgment rule* a fronte di obblighi del *Vorstand* individuati facendo ricorso a concetti giuridici indeterminati può essere traslato anche al dovere *ex art.* 2381, comma 5 (o 3 o art. 2086, comma 2), c.c.: pure quest'ultimo detta una prescrizione “a contenuto aperto”, che implica l'adozione da parte degli amministratori di scelte adeguate alle caratteristiche della società. Ciò costituisce un ulteriore argomento a favore della riconducibilità delle scelte concernenti l'organizzazione societaria fra quelle sottoposte alla *business judgment rule*.

bles »), con una formulazione assai simile — sotto il profilo della tecnica legislativa — all'art. 2381, comma 5, c.c. Ebbene, in Spagna si sostiene che la possibilità di far riferimento a criteri extra-normativi per riempire di contenuto la clausola generale della disposizione non sopprima affatto l'ambito di discrezionalità quanto alla fissazione della remunerazione. E si afferma, inoltre, che si tratta non di discrezionalità tecnica, bensì di discrezionalità imprenditoriale, tale da giustificare l'applicazione della *business judgment rule* (A. RECALDE CASTELLS (nt. 4), 1051 ss.). V. anche gli esempi di norme societarie spagnole in M. FLORES SEGURA (nt. 52).

<sup>(72)</sup> M. ASCHKE, § 40, in *Beck'scher Online-Kommentar VwVfG*<sup>28</sup>, 2015, J. Bader - M. Ronellenfisch, Rn. 22.

<sup>(73)</sup> Per completi riferimenti B. PFERTNER (nt. 2), 131 ss.

<sup>(74)</sup> W.G. PAEFGEN, *Unternehmerische Entscheidungen und Rechtsbindung der Organe in der AG*, Köln, 2002, 128 ss.; nell'ordinamento spagnolo v. M. FLORES SEGURA (nt. 52), la quale ammette l'esistenza della discrezionalità dei gestori (e dunque l'applicabilità della *business judgment rule*) quando una norma è suscettibile di assumere più significati.

Del resto, la considerazione qui valorizzata pare sottesa alla stessa prescrizione dell'art. 2381, comma 5 (o 2086, comma 2), c.c., la quale non impone all'organo delegato di predisporre gli assetti secondo un modello precostituito, ma di farlo adeguando gli stessi alla natura e alle dimensioni dell'impresa, nel presupposto che quell'organo disponga delle informazioni migliori per dotare la società amministrata della struttura organizzativa di cui necessita (75).

6. L'estensione dell'applicabilità della regola in questione agli atti inerenti all'esercizio della funzione organizzativa può essere ulteriormente

(75) In dottrina si è affermato che « ad escludere che la cura e la valutazione degli assetti possano considerarsi decisioni di impresa — in quanto tali protette dalla BJR — depono anche la giusta riflessione di chi ritiene che la vigilanza sull'adeguatezza, da parte dei sindaci, esprima la volontà del legislatore di sottrarre alla mera discrezionalità dell'imprenditore le tecniche organizzative dell'attività, per ancorarle a parametri oggettivi » (C. AMATUCCI (nt. 10), 643 ss., che richiama P. MONTALENTI (nt. 17), 435 ss.). Tuttavia, il fatto che l'art. 2403, comma 1, c.c. assegni al collegio sindacale la vigilanza sull'adeguatezza degli assetti non pare sufficiente a contraddire la tesi qui sostenuta. Intanto, perché ampia parte della dottrina sostiene che ai sindaci non spetti un controllo sul merito delle decisioni gestorie, bensì un controllo circoscritto alla correttezza del relativo procedimento decisionale (G. CAVALLI, *Osservazioni sui doveri del collegio sindacale di società per azioni non quotate*, in *Il nuovo diritto delle società* (nt. 12), 59; S. AMBROSINI, *I poteri del collegio sindacale*, *ivi*, 59; G. DOMENICHINI, *Il collegio sindacale nelle società per azioni*, in *Tratt. dir. priv.*, diretto da P. Rescigno, XVI, Torino, 1985, 565; L. DE ANGELIS, *I limiti del controllo e i principi di comportamento del collegio sindacale*, in *Riv. dott. comm.*, 1989, 567; S. FORTUNATO, *Il "sistema dei controlli" e la gestione dei rischi (a quindici anni dal T.U.F.)*, in questa *Rivista*, 2015, 256; G. STRAMPELLI, *Sistemi di controllo e indipendenza nelle società per azioni*, Milano, 2013, 289 ss.; Cass., 28 maggio 1998, n. 5287, su *DeJure*; CNDCEC, *Norme di comportamento del collegio sindacale*, norma 3.3). Ma allora siffatto controllo risulta pienamente conforme all'applicazione della *business judgment rule*. Comunque, anche volendo opinare che ai sindaci spetti un controllo più ampio, esteso al merito delle scelte degli amministratori (così G.B. PORTALE (nt. 11), 377 ss.; *Id.* (nt. 21), 48 ss.; P. MARCHETTI, *Riforma del collegio sindacale e ruolo dei revisori*, in *Giur. comm.*, 1995, I, 105 ss.; A. GRAZIANI - G. MINERVINI - U. BELVISO, *Manuale di diritto commerciale*<sup>17</sup>, Padova, 2017, 264; V. CALANDRA BUONAUORA, *La gestione dell'impresa della società per azioni riformata*, in *AA.VV.*, *La riforma del diritto societario dieci anni dopo*, Milano, 2015, 147; G. CAVALLI, *I sindaci*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo - G.B. Portale, Torino, 1988, 96 ss.; S. FORTUNATO, *Doveri e poteri del collegio sindacale nelle società quotate*, in *Riv. dir. comm.*, 1999, I, 44; P. SFAMENI (nt. 35), 1578 ss.; P. VALENSISE, *La disciplina del collegio sindacale*, in *Intermediari finanziari, mercati e società quotate in borsa*, a cura di A. Patroni Griffi - M. Sandulli - V. Santoro, Torino, 1999, 1050; F. BORDIGA, *La funzione del consiglio di sorveglianza. Tra controllo e indirizzo sulla gestione*, Milano, 2016, 75), si deve rilevare che questa conclusione viene desunta dal fatto che il controllo esercitato dai primi è funzionale alla eventuale revoca degli amministratori e, più in generale, alle misure reattive interne alle società contro la *mala gestio* di questi ultimi e dalla natura preventiva che sempre più diffusamente si riconosce alla funzione di vigilanza del collegio sindacale (su tale ultimo profilo v., anche per ulteriori riferimenti, G.B. PORTALE (nt. 21), 48 ss.; P. MONTALENTI (nt. 16), 65 e P. SFAMENI (nt. 35), 1574 ss.). Ciò non implica, però, che anche il controllo del giudice debba avere la medesima portata, in quanto quest'ultimo è sprovvisto dei poteri ai quali il controllo di merito dei sindaci sarebbe funzionale ed esercitare un controllo necessariamente censorio ed *ex post* rispetto agli atti gestori.

ricavata dal fatto che la *ratio* ad essa sottesa, come in precedenza ricostruita (dietro, n. 1), ricorre anche rispetto alle scelte sulla predisposizione degli assetti. In primo luogo, queste ultime sono connotate da un elevato grado di complessità, posto che nell'effettuarle, gli amministratori sono tenuti a contemperare i costi e i benefici inerenti all'adozione di assetti organizzativi adeguati con l'ulteriore dovere di massimizzare il valore del patrimonio sociale <sup>(76)</sup>. Se questo è vero, le decisioni in materia di assetti dimostrano la loro distanza da quelle meramente esecutive di un comando puntuale del legislatore e appaiono suscettibili, anche sotto questo profilo, di assumere la qualifica di scelte imprenditoriali. Mentre queste ultime si prestano a essere calibrate e apprezzate in ragione di un'analisi dei costi e dei benefici rivenienti dalla loro adozione, nessun calcolo di utilità economica può svolgersi con riguardo al rispetto del comando normativo, la cui inosservanza, esponendo l'impresa a conseguenze patrimoniali pregiudizievoli, si presta a esser apprezzata unicamente in termini di una situazione di pericolo, che si tratta allora di scongiurare e quindi, prima ancora, di non accettare <sup>(77)</sup>.

In una prospettiva diversa ma consonante, la complessità delle decisioni di carattere organizzativo emerge dal fatto che la legge prescrive l'adeguatezza degli assetti e che, *ex ante*, non è possibile individuare un modello adatto a conseguire quel risultato in ogni occasione: non esiste un assetto

<sup>(76)</sup> V. CALANDRA BUONAURA (nt. 21), 34; M. MAUGERI (nt. 8), 11, il quale, relativamente ai modelli organizzativi *ex d.lgs. 251/2001* — spesso accostati agli assetti organizzativi di cui all'art. 2581 c.c., anche se ritenuti dall'autore funzionalmente distinti (10 ss., e note corrispondenti, per ampi riferimenti) — afferma che le scelte organizzative « conservano pertanto i caratteri comuni a ogni altra scelta gestoria, poiché sono sorrette e guidate da quel medesimo confronto tra costi (delle misure indirizzate alla prevenzione dell'illecito) e benefici (in termini di minimizzazione del pericolo di consumazione del reato) che l'art. 2082 c.c. erige a elemento costitutivo della nozione di impresa attraverso il richiamo al principio di "economicità" »; P. SFAMENI (nt. 35), 1579, per il quale le decisioni sugli assetti, al pari di quelle gestorie in senso proprio, sono fortemente condizionate da valutazioni di opportunità e convenienza economica e da vincoli di natura economico-finanziaria. Quanto si dice nel testo consente di sostenere che le decisioni sugli assetti possono implicare « una scelta e selezione fra gli interessi che nell'impresa rilevano e contribuiscono alla sua funzione produttiva (...) », tratto ritenuto da annoverare fra i requisiti delle scelte imprenditoriali da C. ANGELICI (nt. 14), 407. A favore di quanto si sostiene nel testo, v. la giurisprudenza e la dottrina USA prevalenti: la sentenza *Caremark* (nt. 22); R.T. MILLER (nt. 20), 106, nt. 251; Id. (nt. 22), 1166; Id., *Wrongful Omissions by Corporate Directors: Stone v. Ritter and Adapting the Process Model of the Delaware Business Judgment Rule*, 10 U. PA. J. Bus. & L. 939-940 (2008), dove si legge che « whether an information and reporting system is reasonable is itself a substantive business decision » perché « assuming that a *reasonable* system is one that maximizes shareholder value in the long run, a system will be reasonable if the benefits of the system, in the form of improved decision-making by the board, exceed the costs of designing and implementing it » e « [m]easuring these costs and benefits and balancing the one against the other is exactly the kind of highly uncertain judgment at issue in business decisions »; M. PETRIN (nt. 4), 462 ss. il quale sostiene che la decisione di adottare un determinato *compliance program* implica valutazioni costi-benefici e che « such decisions constitute a form of risk-taking and are part of a company's (operational) risk management ».

<sup>(77)</sup> Così nella sostanza M. MAUGERI (nt. 8), 9.

organizzativo adeguato a qualsiasi società, in qualsiasi tempo e il *range* di adeguatezza è ampio, flessibile e variabile in relazione a una molteplicità complessa di fattori. <sup>(78)</sup> Raffrontando, peraltro, le decisioni organizzative con i tratti caratterizzanti le decisioni imprenditoriali, si è già osservato (dietro, n. 4) come l'insicurezza ovvero la non predeterminazione proprie di queste ultime siano connotati anche delle prime. Da qui l'insorgere, anche a fronte delle scelte aventi natura organizzativa, di quell'esigenza di limitare la responsabilità gestoria al fine di contrastare il fenomeno dell'avversione al rischio <sup>(79)</sup>, per soddisfare la quale è stata elaborata la teoria della *business judgment rule* <sup>(80)</sup>. Del resto, il fenomeno in esame si prospetta ogni qualvolta gli amministratori hanno la possibilità di optare fra più scelte e tale eventualità, come detto, ricorre anche a fronte dell'adempimento dell'obbligo contemplato dall'art. 2381 c.c.

La regola indagata, infine, assolve la funzione di evitare il pericolo del c.d. *hindsight bias*. Ebbene, da un lato, la sussistenza di questo fenomeno in relazione alle scelte organizzative è stata ripetutamente evidenziata dalla dottrina straniera <sup>(81)</sup>; dall'altro, il rischio che esso si verifichi è prospettabile se una decisione abbia per oggetto uno sviluppo futuro e imprevedibile (*ungewisse künftige Entwicklung*) <sup>(82)</sup>, così come accade per quelle relative agli assetti.

<sup>(78)</sup> V. BUONOCORE (nt. 11), 13, ad avviso del quale l'adeguatezza va misurata non soltanto rispetto alla natura dell'attività d'impresa, giacché « un'interpretazione che voglia raggiungere un risultato plausibile dovrà farsi carico di altre distinzioni e altri parametri valutativi »; P. FERRO-LUZZI (nt. 14), 323 ss.; P. MONTALENTI (nt. 16), 62 ss.; A. TOFFOLETTO, *Amministrazione e controlli*, in *Diritto delle società - Manuale breve*<sup>5</sup>, Milano, 2012, 241 ss.; A.M. LUCIANO (nt. 24), 157. Sui fattori che nella pratica influenzano la determinazione degli assetti organizzativi v. nella dottrina tedesca N. OTT (nt. 1), 164-165.

<sup>(79)</sup> V. M. MAUGERI (nt. 8), 6 ss., il quale, richiamando la nomenclatura della finanza aziendale, ha rilevato che il concetto di rischio si avvicina a quello di incertezza o addirittura che l'uno può essere considerato sinonimo dell'altro; S. ROSS - D. HILLIER - R. WESTERFIELD - J. JAFFE - B. JORDAN, *Finanza aziendale*, Milano, 2012, 264 ss.; W. KLEIN - J. COFFEE jr - F. PARTNOY, *Business Organization and Finance. Legal and Economic Principles*, New York, 2010, 244; F.H. KNIGHT, *Risk, Uncertainty and Profit*, New York, 1921 (rist. del 1964), 197 ss., spec. 233.

<sup>(80)</sup> La necessità d'incentivare l'assunzione di un rischio ragionevole in relazione alle scelte organizzative è diffusamente evidenziata dalla dottrina straniera: P.M. HOLLE, *Rechtsbindung und Business Judgment Rule*, in *AG*, 2011, 782; ID., *Legalitätskontrolle im Kapitalgesellschafts- und Konzernrecht*, Tübingen, 2014, 111 (« Im Hinblick auf die Ausgestaltung der unternehmensinternen Organisation (...) kann sich der Vorstand gegenüber seiner Gesellschaft daher uneingeschränkt auf § 93 Abs. 1 S.2 AktG berufen »).

<sup>(81)</sup> M. NIETSCH - K. HASTENRATH, *Business-Judgement bei Compliance-Entscheidungen - ein Ausweg aus der Haftungsfalle?*, in *CB*, 2015, 181; S. HARBARTH - M. BRECHTEL, *Rechtliche Anforderungen an eine pflichtgemäße Compliance-Organisation im Wandel der Zeit*, in *ZIP*, 2016, 248 ss. Segnala il pericolo di giudizi *ex post* che conducano a un ingiustificato ampliamento della responsabilità degli organi gestori delle società in relazione all'obbligo di curare l'adeguatezza degli assetti anche G. MERUZZI (nt. 11), 46.

<sup>(82)</sup> P.M. HOLLE (nt. 80), 111; C. SCHÄFER (nt. 49), 1256; A.M. LUCIANO (nt. 24), 156.

7. La riconducibilità delle decisioni sugli assetti organizzativi nell'area della discrezionalità imprenditoriale<sup>(83)</sup>, che costituisce l'ambito di applicazione della *business judgment rule*, può essere verificata attraverso un percorso argomentativo diverso rispetto a quelli — sinora proposti — fondati sui tratti tipologici delle scelte imprenditoriali e sulla *ratio* sottesa alla insindacabilità nel merito di queste ultime. Più precisamente, si intende analizzare se l'assoggettamento delle decisioni organizzative a tale regola possa trovare un'ulteriore conferma nel sistema delle competenze assembleari e dell'organo gestorio della s.p.a., valorizzando lo spunto che si rinvia al riguardo nella letteratura straniera<sup>(84)</sup>.

Sono note le novità introdotte in materia dalla riforma del 2003, che, per un verso, ha statuito formalmente nell'art. 2380-*bis*, comma 1, c.c. la regola della esclusiva competenza gestoria degli amministratori e, per altro verso, innovando il testo dell'articolo 2364 c.c., ha sostituito l'originaria riserva statutaria di una vera e propria competenza assembleare nelle materie gestorie con la previsione di una più circoscritta possibilità per i soci di autorizzare il compimento di atti degli amministratori — ferma in ogni caso la responsabilità di questi ultimi per tali atti —, espungendo altresì ogni riferimento al potere dei gestori di attivare autonomamente pronunce assembleari su quelle materie<sup>(85)</sup>.

Pur nel mutato contesto normativo successivo alla riforma societaria sommariamente delineato, la legge continua comunque a prevedere prerogative assembleari suscettibili di incidere sulla gestione dell'impresa sociale: nonostante il ridimensionamento del ruolo dell'assemblea, in effetti difficilmente possono essere repute estranee a tale ambito funzionale dell'impresa — non nella sua dimensione "corrente", ma in quella di "alta amministrazione" o, se si preferisce, di "direzione strategica" dell'organizzazione produttiva — le competenze di cui agli artt. 2343-*bis*, 2357, 2359-*bis*, 2361,

<sup>(83)</sup> Per il collegamento fra la *business judgment rule* e la discrezionalità imprenditoriale, oltre alle osservazioni al proposito articolate nel testo, v. da ultimo Cass., 8 settembre 2016, n. 17761, su *DeJure*; Cass., 28 aprile 1997, n. 3652, su *DeJure*; C. AMATUCCI (nt. 10), 643 ss.; per la letteratura USA, v. S.M. BAINBRIDGE, "Director Primacy": *The Means and Ends of Corporate Governance*, in L.E. MITCHELL, *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*, London-New York, 2009, 306; nell'ordinamento tedesco, J. LIEDER (nt. 3), 525; BGH, 21 aprile 1997, II ZR, 175/95, in BGHZ, 135, 244, 253.

<sup>(84)</sup> Devo lo spunto al prof. M. Maugeri. La questione della ripartizione delle competenze gestorie fra soci e amministratori non può essere trattata in questa sede in modo esaustivo. Ci si limiterà, dunque, a tratteggiarne gli aspetti essenziali al fine dell'indagine che si sta svolgendo. Nella dottrina spagnola collega l'ambito di applicazione della *business judgment rule* alla ripartizione delle competenze in materia gestoria fra amministratori e *junta* ai sensi dell'art. 161 L.S.C., A. RECALDE CASTELLS (nt. 4), 1051 ss.

<sup>(85)</sup> In argomento la letteratura è piuttosto ampia. Fra i molti, v. P. ABBADESSA - A. MIRONE (nt. 28), 291 ss.; M. MAUGERI (nt. 28), 336 ss.; V. PINTO, *artt. 2364 e 2380-bis*, in *Le società per azioni* (nt. 35), 837 ss. e 1167 ss.



2390, 2446 c.c. <sup>(86)</sup> e, secondo parte significativa della dottrina, anche quelle previste agli artt. 2433, 2441 e 2445 <sup>(87)</sup>.

Oltre alle competenze legali, anche lo statuto può restaurare il concorso degli azionisti nel processo deliberativo di scelte aventi rilevanza gestoria. È questo, anzitutto, il caso delle norme che consentono all'autonomia privata di (ri)attribuire all'organo assembleare determinazioni inerenti alla struttura finanziaria dell'impresa, che ad essa appartenevano prima della riforma <sup>(88)</sup>. È questo, inoltre, il caso contemplato dall'art. 2364, comma 1, n. 5, c.c., a mente del quale — come ricordato — lo statuto può subordinare a un'autorizzazione assembleare il compimento di atti degli amministratori: così apredo alla valutazione degli azionisti (attraverso un potere di veto che si estrinseca nella negazione dell'autorizzazione) il merito di vicende concernenti la gestione dell'impresa <sup>(89)</sup>.

A fronte di una siffatta ripartizione interorganica delle competenze, ai fini della presente indagine è rilevante verificare come l'intervento deliberativo assembleare in vicende concernenti la gestione della società circoscriva la discrezionalità degli amministratori, che costituisce il presupposto indefettibile per l'applicabilità della *business judgment rule* alle scelte da costoro assunte.

Al riguardo, appare necessario distinguere le ipotesi in cui la deliberazione gestoria dell'assemblea assuma contenuto precettivo, da quelle in cui l'intervento dell'organo dei soci assuma la forma dell'autorizzazione <sup>(90)</sup>.

<sup>(86)</sup> In ordine alle competenze gestorie dell'assemblea previste dalle disposizioni elencate nel testo v. G.B. PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, in *Il nuovo diritto delle società*<sup>11</sup>, Milano, 2011, 536 ss.; P. ABBADESSA, *La competenza assembleare in materia di gestione nella s.p.a.: dal codice alla riforma*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società* (nt. 12), 4 ss.; ID., *L'assemblea: competenza*, in *Trattato delle s.p.a.*, diretto da G.E. Colombo - G.B. Portale, Torino, 1994, 1, 3 ss., ad avviso del quale le competenze concernenti la distribuzione degli utili e delle riserve, l'emissione delle obbligazioni, l'aumento del capitale, nonché la stessa approvazione del bilancio presentano portata sostanzialmente imprenditoriale; P. ABBADESSA - A. MIRONI (nt. 28), 269 ss.; A. PAVONE LA ROSA, *Le attribuzioni dell'assemblea della società per azioni in ordine al compimento di atti inerenti alla gestione sociale*, in questa *Rivista*, 1997, 1 ss.; F. GUERRERA, *Abuso del voto e controllo "di correttezza" sul procedimento deliberativo assembleare*, in questa *Rivista*, 2002, 181 ss.; V. PINTO (nt. 85), 846; A. TUCCI, *Le competenze*, in R. Lener - A. Tucci, *Società per azioni. L'assemblea*, in AA. VV., *Trattato di diritto commerciale*, fondato da V. Buonocore, diretto da R. Costi, IV, 4.V, Torino, 2012, 19 ss.; S.A. CERRATO (nt. 28), 142 ss., il quale propone un'ampia ricostruzione delle materie di competenza assembleare ritenute avere una rilevanza gestoria.

<sup>(87)</sup> M. MAUGERI (nt. 28), 336 ss.

<sup>(88)</sup> V. gli artt. 2410 c.c. e 152 l.fall.

<sup>(89)</sup> Così M. MAUGERI (nt. 28), 336 ss.

<sup>(90)</sup> La distinzione nel testo è già proposta da A. PAVONE LA ROSA (nt. 86), 1 ss., e da F. GUERRERA (nt. 86), 181 ss.; sul diverso valore della delibera assembleare a seconda che essa consista in un'autorizzazione o in una decisione, v. anche M. MAUGERI (nt. 28), 336 ss., e nt. 65; S.A. CERRATO (nt. 28), 142 ss.

Dinanzi a una deliberazione del primo tipo, la discrezionalità dell'organo gestorio è confinata sul piano puramente esecutivo, potendo lo stesso sottrarsi al compimento dell'operazione soltanto in presenza di un comprovato pericolo di danno per la società e i creditori sociali o di sopravvenute ragioni di opportunità<sup>(91)</sup>. Dinanzi a una deliberazione autorizzativa dell'assemblea<sup>(92)</sup>, si rende necessaria, invece, un'ulteriore distinzione. Qualora l'autorizzazione sia stata concessa, l'organo di gestione, rimosso l'impedimento di legge, gode di una piena discrezionalità in ordine al se, al quando e al come dell'operazione<sup>(93)</sup>; mentre in caso contrario il passaggio assembleare si traduce in una determinazione la quale, ancorché inidonea a individuare in concreto l'atto da adottare e quindi a imporne il compimento, implica pur sempre un divieto di effettuare l'operazione, ossia una penetrante ingerenza in senso ostativo al potere gestorio dell'organo amministrativo<sup>(94)</sup>.

Sintetizzando il quadro appena tratteggiato, si può concludere che la discrezionalità imprenditoriale esercitabile dagli amministratori è circoscritta alla fase dell'esecuzione a fronte di delibere assembleari in materia gestoria aventi una portata precettiva; è sostanzialmente annullata in caso di una delibera gestoria che neghi l'autorizzazione (legale o statutaria); sembra invece potersi pienamente esplicare qualora l'autorizzazione sia stata rilasciata<sup>(95)</sup>. Se dunque l'intervento assembleare — sia esso *ex lege* o previsto

<sup>(91)</sup> Così A. PAVONE LA ROSA (nt. 86), 1 ss., seguito da F. GUERRERA, (nt. 86), 181 ss.; nella dottrina spagnola, A. RECALDE CASTELLS (nt. 4), 1051 ss. (e nt. 38 per ulteriori riferimenti).

<sup>(92)</sup> La dottrina equipara gli effetti della delibera autorizzativa assembleare sia nei casi di competenze legali, sia nei casi di competenze devolute all'organo rappresentativo dei soci dallo statuto: M. MAUGERI (nt. 28), 336 ss.

<sup>(93)</sup> G.B. PORTALE (nt. 86), 26; F. GUERRERA (nt. 86), 181 ss.; ma sulle conseguenze derivanti dall'autorizzazione dell'assemblea v. M. MAUGERI (nt. 28), 336 ss.; F. BRIOLINI, *Gli strumenti di controllo degli azionisti di minoranza sulla gestione*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società* (nt. 12), 19, che nel caso menzionato nel testo parla di libertà di scelta per nulla scalfita dall'autorizzazione assembleare.

<sup>(94)</sup> Fra i molti, G.B. PORTALE (nt. 86), 26 (dove ampi riferimenti alla dottrina straniera); P. ABBADESSA - A. MIRONÈ (nt. 28), 291; M. MAUGERI (nt. 28), 336 ss., (e nt. 67 per ulteriori riferimenti); F. BRIOLINI (nt. 93), 19 (e nt. 12 per ulteriori riferimenti). Esiste, tuttavia, anche una tesi minoritaria, ad avviso della quale gli amministratori sarebbero comunque liberi di dar corso all'operazione non autorizzata dall'assemblea: B. LIBONATI, *Assemblea e patti parasociali*, in AA. VV., *La riforma del diritto societario*, Milano, 2003, 468; I. MAFFEZZONI, *Art. 2364*, in *Assemblea*, a cura di A. Picciau, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari, Milano, 2008, 205.

<sup>(95)</sup> F. BRIOLINI (nt. 93), 20, il quale afferma che si può instaurare un nesso fra l'ipotesi di mancata concessione dell'autorizzazione da parte dell'assemblea e le ipotesi in cui a questa spetti una competenza decisionale in materia gestoria: tanto nella prima quanto nella seconda evenienza gli amministratori devono rispettare le scelte dei soci, adeguandosi alla delibera assembleare. Quanto si afferma nel testo trova conferma nella letteratura tedesca e statunitense, dove si afferma che, rispettivamente nella *GmbH* e nelle *close corporations*, sussistono limiti alla discrezionalità dei gestori in conseguenza della ripartizione di competenze in merito alla direzione dell'impresa tra costoro e l'assemblea dei soci («ergeben sich GmbH-spezifische Grenzen des Geschäftsleitermessens *zuvörderst* aus Zweiteilung der Kompetenz zwischen

in statuto — è suscettibile di limitare o addirittura di annullare la discrezionalità degli amministratori in ordine a scelte concernenti alcuni atti d'impresa, la stessa può esplicarsi pienamente, al contrario, in occasione dell'assunzione di quelle decisioni che, oltre a non essere imposte da un precetto normativo specifico nei termini già delineati, riguardino materie per le quali l'ingerenza assembleare — *sub specie* di decisione o autorizzazione — nell'esercizio della funzione gestoria non è prevista né dall'ordinamento né dallo statuto. E tali devono considerarsi quelle inerenti agli assetti, ritenute espressione di un momento indefettibile e qualificante dell'azione amministrativa e, quindi, non suscettibili di essere assoggettate, neanche statutariamente, al potere autorizzatorio assembleare<sup>(96)</sup>. Perché, da un lato, una norma che attribuisce espressamente agli organi delegati (se esistenti) la funzione di curare e valutare l'adeguatezza degli assetti (art. 2381, commi 3 e 5, c.c.) non può che assumere il significato, in un contesto caratterizzato dalla ripartizione rigida delle competenze fra amministratori e soci qual è la disciplina della s.p.a., di attribuire a costoro quella prerogativa in via esclusiva. E perché, dall'altro, si è correttamente rilevato che il dovere di curare

Gesellschafterversammlung und Geschäftsführung in Frage Unterehnehmensführung»: H. FLEISCHER, § 43, *GmbHG*, 2, München, 2019, Rn. 72; Id., *Das unternehmerische Ermessen des GmbH-Geschäftsführers und seine GmbH-spezifischen Grenzen*, in *NZG*, 2011, 523 ss.; K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, Hamburg, 2019, § 36 II 4 a, 1079; W. ZÖLLNER - U. NOACK, § 43, *GmbHG*, Hrsg. A. Baubach - A. Hueck, München, 2019, Rn. 22, e nt. 188; M. LUTTER, *Die Business Judgment Rule und ihre praktische Anwendung*, in *ZIP*, 2007, 847; C.E. HAUSCHKA, *Ermessensentscheidungen der Unternehmensführung*, in *GmbHR*, 2007, 12; F.H. EASTERBROOK - D.R. FISCHEL, *The Economic Structure of Company Law*, Boston, 1991, 244 ss.; D.K. MOLL - R.A. RAGAZZO, *The Law of Closely Held Corporations*, New York, 2010, § 6.02 [C], 6-42 ss., § 7.01 [B][2], 7-12 ss.; F.H. O'NEAL - R. THOMPSON, *Oppression of Minority Shareholders and LLC Members*, New York, 2009, § 10:4, 10-13 ss.

<sup>(96)</sup> Così, nell'ambito della disamina dei limiti applicativi della previsione dell'art. 2364, comma 1, n. 5, c.c. (ossia nell'ambito dell'interpretazione dell'espressione « atti degli amministratori » lì utilizzata), M. MAUGERI (nt. 28), 336 ss., il quale aggiunge che il potere di determinare gli assetti attiene alla dimensione organizzativa, ma il suo esercizio non può farsi dipendere dagli esiti di un previo esame assembleare se non al prezzo di violare la sfera più intima delle attribuzioni spettanti agli amministratori; M. STELLA RICHTER *jr* (nt. 15), 60-61; O. CAGNASSO, *Diritto societario e mercati finanziari*, in *NDS*, 2018, 852; l'art. 225, comma 2, *L.S.C* spagnola (sopra, n. 5).

La questione trattata nel testo necessiterebbe di essere approfondita separatamente in relazione alle s.r.l., data la diversa disciplina della ripartizione delle competenze gestorie fra soci e amministratori prevista per quel tipo sociale e in considerazione del fatto che anche per quest'ultimo si ritiene vigente il dovere di adeguatezza degli assetti: v. per tutti, F. BRIZZI (nt. 4), 188, e nt. 68, per ulteriori riferimenti e, in relazione alla *GmbH* tedesca e alle *close corporations* USA, v. sopra nt. 95. Al riguardo occorrerebbe anche capire l'impatto sulla disciplina vigente della s.r.l. del principio di esclusiva competenza gestoria degli amministratori introdotto nell'art. 2475 c.c. dall'art. 377, comma 4, c.c.i. Tuttavia, per quanto concerne la competenza a predisporre gli assetti organizzativi, per una conclusione analoga a quella valida per la s.p.a. (anche alla luce delle novità introdotte dal Codice della crisi negli artt. 2086 e 2475 c.c.), O. CAGNASSO, *supra*, 851 ss.

l'adeguatezza degli assetti implica « una continua attenzione che va prodigata alla dimensione organizzativa e dunque un interessamento sollecito e costante »<sup>(97)</sup>. Pertanto, il coinvolgimento dei soci nelle determinazioni necessarie all'attuazione di quel dovere, se ammesso, perderebbe il carattere della mera occasionalità per assumere i lineamenti di un vero e proprio concorso nell'esercizio della funzione amministrativa, in contrasto con l'intento della disciplina vigente di circoscrivere ai singoli atti degli amministratori l'intervento autorizzatorio dei soci in materia<sup>(98)</sup>.

Quanto sinora affermato pare trovare conferma nella prima lettura delle nuove previsioni contenute negli artt. 375 e 377 del codice della crisi. Il primo, introducendo — come ricordato — un nuovo comma 2 nell'art. 2086 c.c., prevede il dovere di predisporre assetti adeguati per tutte le società; il secondo introduce per queste ultime (anche per le s.r.l. o per le società di persone) il principio dell'esclusiva competenza gestoria degli amministratori. Nel tentativo di circoscrivere la portata dirompente che tale regola avrebbe sulla disciplina vigente della s.r.l. (oltre che delle società di persone), si è proposto in dottrina di interpretarla, riferendola « all'organizzazione della gestione dell'impresa », da intendersi, alla luce del nuovo art. 2086, comma 2, c.c. come « (...) creazione, (...) aggiornamento e (...) applicazione degli assetti adeguati », proprio sul presupposto che tale funzione spetti, a prescindere da una previsione espressa in tal senso, al nucleo di « competenze inderogabilmente attribuite ai gestori »<sup>(99)</sup>. Lo stesso è dato desumere, del resto, dal tenore letterale dell'art. 377, comma 2, c.c.i., dove, nel riformulare il comma 1 dell'art. 2380-*bis* c.c., si dispone che « la gestione dell'impresa » si svolge nel rispetto della disposizione di cui all'articolo 2086, comma 2, c.c. — cioè, della norma sugli assetti — e « spetta esclusivamente agli amministratori »: la funzione organizzativa rientra in quella gestoria e, per suo tramite, pertiene esclusivamente agli amministratori. Così come, infine, dal novellato art. 2086, comma 2, c.c., il quale, se letto in relazione con la nuova rubrica « Gestione dell'impresa », ribadisce che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile è il *quid proprium* dell'attività imprenditoriale. Per questo la funzione di curarne l'adeguatezza è necessariamente propria degli organi delegati, ove esistenti, o, in mancanza

<sup>(97)</sup> V. DE SENSI (nt. 14), 311 ss.

<sup>(98)</sup> Attribuiscono natura episodica ed eccezionale all'intervento autorizzatorio dei soci di s.p.a. in materia gestoria, fra i molti, M. MAUGERI (nt. 28), 336 ss.; F. BRIZZI (nt. 3), 199 ss. Opinione che trova conferma nel dettato dell'art. 2364, comma 1, n. 5, c.c., che menziona gli « atti [allora singoli] degli amministratori ».

<sup>(99)</sup> O. CAGNASSO (nt. 96), 851; per l'interpretazione ortopedica del nuovo comma 1 dell'art. 2475 c.c., v. anche P. MONTALENTI, *Gestione dell'impresa, assetti organizzativi e procedure di allerta nella riforma Rordorf*, in *NDS*, 2018, 956.

dell'organo amministrativo, ai quali è demandato l'esercizio dell'impresa <sup>(100)</sup>.

8. Le considerazioni sinora svolte consentono di sostenere la riconducibilità delle decisioni organizzative degli amministratori all'ambito operativo della *business judgment rule*.

Tale conclusione necessita, però, di un'ulteriore precisazione. L'art. 2381, comma 5, c.c., contempla, da un lato, l'obbligo di curare la predisposizione degli assetti interni; dall'altro, prescrive l'adeguatezza degli stessi alla natura e alle dimensioni dell'impresa. In altri termini, in base alla lettera della legge può distinguersi fra il "se" della predisposizione degli assetti, che è un comportamento imposto in modo preciso dal diritto positivo e rispetto al quale, quindi, non sussiste alcun margine di discrezionalità per gli amministratori; dal "come" predisporre, nell'adempimento del dovere di cura, quegli assetti. Rispetto a quest'ultimo profilo, il rinvio alla clausola generale dell'adeguatezza implica la sussistenza — come sostenuto nel corso delle superiori considerazioni — di una pluralità di possibili opzioni e, pertanto, di un margine di discrezionalità per gli amministratori <sup>(101)</sup>.

Dalla distinzione proposta appare possibile trarre, allora, alcuni corollari in ordine alla responsabilità dell'organo gestorio, considerando separatamente l'ipotesi della mancata predisposizione degli assetti da quella in cui gli assetti esistano ma si rivelino inadeguati. Se si verifica la prima eventualità, perché l'organo delegato — o quello gestorio, in sua mancanza — non ha preso in considerazione la questione dell'organizzazione, tenendo un comportamento del tutto omissivo, la *business judgment rule* non può trovare applicazione, in quanto — come si è cercato di chiarire — essa è inconferente a fronte della violazione di una prescrizione normativa puntuale, che non lascia alcun margine di discrezionalità agli amministratori, qual è quella che impone di curare gli assetti. Per evitare la responsabilità da inadempi-

<sup>(100)</sup> V. già M. STELLA RICHTER *jr* (nt. 15), 60-61 (sebbene prima dell'approvazione del codice della crisi). F. FERRARA *jr* - F. CORSI (nt. 85), 343 e l'art. 2380-*bis*, comma 1, c.c., dove si attribuisce agli amministratori la competenza a compiere le operazioni necessarie all'attuazione dell'oggetto sociale.

<sup>(101)</sup> Quanto detto nel testo a proposito dell'art. 2381 c.c. può essere trasposto anche al nuovo art. 2086, comma 2, c.c., formulato in modo simile, anche se non identico, al primo. Il dovere di predisporre assetti adeguati appare riconducibile alla categoria dei doveri specifici a contenuto indeterminato: F. BRIZZI (nt. 3), 357. La ricostruzione proposta nel testo trae spunto dalla tesi della dottrina tedesca, che sostiene l'esistenza di una *unternehmerische Entscheidung* — ricadente entro l'ambito di applicazione della regola codificata al § 93, *Abs. 1, S. 2, AktG* — nelle situazioni in cui l'adempimento di un dovere *ex lege* dell'organo gestorio non è libero (*rectius*, discrezionale) nell'*an*, ma lo è quanto al *quomodo* dell'esecuzione: B. PFERTNER (nt. 2), 116, (e nt. 108, dove ampi richiami). Nella stessa direzione, al fine di circoscrivere la responsabilità degli amministratori, v., per l'ordinamento USA, *In re Central Laborers Pension Fund, et al. v. James Dimon, et al.* (nt. 24); v., ancora, gli spunti al riguardo in S. CERRATO - G. PEIRA (nt. 58).

mento di quest'obbligo, dunque, l'organo delegato deve trattare il problema e assumere una decisione in merito alla (eventuale) costruzione degli stessi; il che comporta, almeno, svolgere un'istruttoria esaustiva al riguardo <sup>(102)</sup>. Diversa è l'ipotesi in cui l'organo delegato tratti la questione, ma ritenga, con una decisione non manifestamente irrazionale — ossia assunta con quelle cautele, con quelle verifiche e all'esito di quelle informazioni preventive propedeutiche per una scelta del genere e razionalmente coerente con il procedimento istruttorio <sup>(103)</sup> — di non predisporre assetti in realtà necessari in base alla natura e alla dimensione dell'impresa: in tal caso la scelta va considerata non sindacabile dal giudice, sebbene si riveli *ex post* erronea, perché il dovere specifico di curare la struttura organizzativa dell'ente è stato comunque assolto e la decisione assunta rientra nel *safe harbour* della regola in esame <sup>(104)</sup>. Da tenere ulteriormente distinta è, ancora, l'ipotesi nella quale l'organo delegato predisponga degli assetti che risultano, successivamente, inadeguati <sup>(105)</sup>. Anche in tale frangente l'organo, assolto l'obbligo di curare l'organizzazione interna, non potrà incorrere in responsabilità per aver scelto un assetto piuttosto che un altro, nonostante abbia compiuto valutazioni erronee, purché ricorrano i presupposti della *business judgment rule* appena descritti <sup>(106)</sup>. Nelle due ipotesi da ultimo analizzate, dunque,

<sup>(102)</sup> V. G. ZAMPERETTI (nt. 40), 266, per il quale senza conoscenza del quadro di riferimento non si ha processo decisionale. Del resto, l'applicazione della *business judgment rule* presuppone necessariamente una scelta (D. SEMEGHINI, voce *Business judgment rule* (nt. 1), 57) che nel frangente descritto, per ipotesi, manca.

<sup>(103)</sup> È la formula con la quale la *business judgment rule* è definita da Cass., 28 aprile 1997, n. 3652, in *Società*, 1997, 1389. Più specificamente presupposto dell'applicabilità della *business judgment rule* è considerata una scelta imprenditoriale a) assunta all'esito di un processo decisionale che non implichi alcun interesse diretto o indiretto degli amministratori; b) compiuta nella consapevolezza: i) di tutte le informazioni disponibili, e ii) a seguito di una prudente considerazione delle alternative; c) conforme alla buona fede; d) espressione dell'attuazione razionale dello scopo sociale: C. AMATUCCI (nt. 10), 643 ss.; M. IRRERA - M. SPIOTTA - M. CAVANNA (nt. 31), 39; Cass., 2 febbraio 2015, n. 1783, su *DeJure*. Del resto così la regola è stata scolpita dalla giurisprudenza USA: cfr. *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805 (Del. 1984); *Smith v. Van Gorkom*, 488 A.2d 858, 872 (Del. 1985); *In re Caremark Int'l. Inc. Deriv. Litig.*, 698 A.2d 959, 967 (Del. Ch. 1996); M.A. EISENBERG (nt. 4), 40 ss.; R. MILLER (nt. 20), 1165; v. anche la prescrizione *ex* § 93, *Abs. 1, S. 2 e 3* dell'*Aktiengesetz*; in relazione all'ordinamento spagnolo, v. ancora, A. RECALDE CASTELLS (nt. 2), 249. Si noti che il presupposto della regola in esame della istruttoria completa sembra codificato, in ordine alle decisioni gestorie, nel dovere di « agire in modo informato » *ex* art. 2381, comma 6, c.c. (I. KUTUFÀ (nt. 12), 727).

<sup>(104)</sup> Sull'eventualità descritta nel testo v., con posizioni divergenti, C. AMATUCCI (nt. 10), 643 ss. e I. KUTUFÀ (nt. 12), 725 ss., la quale puntualizza — in modo condivisibile — che il verbo “curare” utilizzato dalla legge non comprende l'obbligo di predisporre comunque gli assetti, qualora siano ritenuti inessenziali per quella società.

<sup>(105)</sup> C. ANGELICI (nt. 1), 687 il quale definisce la *business judgment rule* come un *droit a l'erreur*.

<sup>(106)</sup> Nel senso del testo, v. già I. KUTUFÀ (nt. 12), 725; V. DE SENSI (nt. 14), 311 ss., ad avviso del quale potrebbe essere valorizzata la riguardo la regola del *comply or explain* prescritto in materia di organizzazione delle società pubbliche dagli artt. 6 e 14 del d.lg. n. 175/16.

nelle quali l'organo competente ha adempiuto il precetto specifico ricavabile dall'art. 2381, comma 5 (o 2086, comma 2), c.c., il giudice può sindacare solo il *modus decidendi* di coloro che hanno curato (o istituito) gli assetti interni.

A conclusioni analoghe sembra possibile pervenire in relazione alla funzione assegnata ai deleganti. Costoro sono tenuti a ottemperare all'obbligo specifico di valutare gli assetti (art. 2381, comma 3, c.c.). Pertanto, qualora non prendano in considerazione la questione e omettano, di conseguenza, qualsiasi decisione al riguardo<sup>(107)</sup>, essi possono incorrere in responsabilità. Invece, laddove una valutazione possa dirsi compiuta, ma risulti erronea — avallando la scelta dell'organo delegato di non predisporre assetti in realtà necessari o di istituire assetti non idonei —, l'imputazione della responsabilità dipenderà dal fatto che il consiglio abbia o meno assolto il proprio *munus* in modo manifestamente irrazionale, in conformità al dovere di agire in modo informato — corrispondente a uno dei presupposti della *business judgment rule* — e in assenza di conflitti d'interessi<sup>(108)</sup>.

9. Alle conclusioni qui raggiunte si contrappone, invero, l'opinione — a cui si è già accennato — ad avviso della quale le scelte organizzative in materia di controlli e di assetti organizzativi sono «scrutinabili alla luce di parametri di correttezza» e, pertanto, suscettibili di un vaglio «più stringente (...) rispetto alla sindacabilità delle sole opzioni manifestamente irrazionali consentit[o] dalla *business judgment rule*»<sup>(109)</sup>.

Ciò nonostante, fermo restando che le considerazioni sinora svolte consentono di sostenere la riconducibilità delle decisioni sugli assetti entro l'ambito applicativo della *business judgment rule* in quanto dotate dei connotati delle scelte imprenditoriali, da un lato, la tesi appena sintetizzata sembra far permanere alcuni margini di opinabilità rispetto alla questione indagata, poiché per valutarne a pieno i corollari occorrerebbe approfondire il significato da attribuire ai «principi di corretta amministrazione» ri-

Un esempio può forse contribuire a chiarire la ricostruzione proposta nel testo. Si è detto che gli amministratori sono tenuti a contemperare i costi e i benefici inerenti l'adozione di assetti organizzativi adeguati con l'ulteriore dovere di massimizzare il valore del patrimonio sociale; motivo — fra gli altri — per cui le decisioni organizzative implicano un margine di discrezionalità e hanno natura imprenditoriale (sopra, n. 6). Ciò posto, il giudice non potrà sindacare la scelta con cui, nel predisporre gli assetti, l'organo delegato abbia effettuato il contemperamento descritto nell'esercizio della sua discrezionalità imprenditoriale.

<sup>(107)</sup> Il compito del consiglio di valutare implica che si ripercorra il giudizio svolto dall'organo delegato per la cura dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo: V. DE SENSI (nt. 14), 311 ss.

<sup>(108)</sup> Sulla ricostruzione nel testo, v. già I. KUTUFÀ (nt. 12), 725-726 e V. DE SENSI (nt. 14), 311 ss., che evidenzia il rilievo del potere del consiglio di impartire direttive ai delegati. Sull'applicabilità della *business judgment rule* alla *oversight liability* degli *outside directors* si rinvia sopra, alle note 22 e 41.

<sup>(109)</sup> P. MONTALENTI (nt. 16), 62 ss.

chiamati dall'art. 2403 c.c. e dei quali gli assetti costituiscono una possibile concretizzazione. La nozione di correttezza lì utilizzata si presta, infatti, ad assumere diverse accezioni. Se la si intende in modo più ampio, comprendendo la professionalità, la diligenza e l'indipendenza, ma anche l'assenza di conflitti d'interessi, è plausibile concludere che le decisioni sugli assetti siano escluse dall'applicazione della regola in esame (che non copre — come detto — i comportamenti opportunistici dei gestori). Ma se, al contrario, si interpreta la correttezza ex art. 2403 c.c. come conformità alla regola dell'arte e alla diligenza del comportamento degli amministratori, risulta evidente come ci si trovi in un ambito nel quale la *business judgment rule* opera pienamente, poiché conosciuta proprio in relazione al *Sorgfaltspflicht* (al dovere di diligenza) degli amministratori e poiché le regole dell'arte in materia di assetti non elidono affatto — come detto — la discrezionalità decisoria di chi è chiamato a predisporli <sup>110</sup>. Dall'altro, pare possibile prospettare un compromesso fra questa tesi e quella contrapposta. Nel far ciò occorre tener conto, comunque, della necessità di applicare alle decisioni organizzative un criterio di revisione idoneo ad assolvere la medesima funzione propria della *business judgement rule*, ossia la tutela dal rischio di uno scrutinio giudiziario col "senno di poi", seguendo le istanze affermatesi nella giurisprudenza teorica e pratica straniera rispetto a decisioni non *stricto sensu* riconducibili all'ambito precettivo di quello *standard of review* <sup>(111)</sup>. Ebbene, chi nega l'applicabilità della *business judgment rule* alle decisioni sugli assetti, in quanto sindacabili in base al parametro della correttezza che differirebbe dal giudizio sul merito, riconosce, però, che quel criterio va « inteso essenzialmente come completezza informativo-procedurale del processo decisionale »; e che la valutazione di adeguatezza, se effettuata *ex post* in termini di responsabilità degli organi, deve tener « conto dei margini di imprevedibilità dei fenomeni economico-finanziari » e va compiuta sulla base di parametri tecnici « fortemente variabili in relazione alla tipologia, alle dimensioni, alle caratteristiche dell'impresa e, soprattutto, suscettibili di margini ampi di discrezionalità » <sup>(112)</sup>. In altri termini, la verifica dell'adeguatezza degli assetti implica un giudizio di comparazione con un modello organizza-

<sup>(110)</sup> Per la distinzione fra le diverse accezioni della nozione di correttezza, con riferimento anche al richiamo ad essa contenuto nell'art. 2403 c.c., v. D. SEMEGHINI, *Valutazioni preventive e retrospettive sulle operazioni con parti correlate: spunti dalla comparazione con la giurisprudenza del Delaware*, in *Riv. dir. soc.*, 2016, 172 ss. Per una nozione maggiormente comprensiva di correttezza v., invece, P. MONTALENTI, *Le operazioni con parti correlate: questioni sistematiche e problemi applicativi*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, I, 72; P. FERRO-LUZZI, *Parti correlate (osservazioni al secondo Documento di consultazione Consob)*, 2009, (disponibile all'indirizzo [http://www.consob.it/main/documenti/Regolamentazione/osservazioni\\_consultazione/parti\\_correlate\\_2/osservazioni.htm](http://www.consob.it/main/documenti/Regolamentazione/osservazioni_consultazione/parti_correlate_2/osservazioni.htm)), 4, 7.

<sup>(111)</sup> V. quanto anticipato sopra, alle note 22 e 41 e testo corrispondente.

<sup>(112)</sup> P. MONTALENTI (nt. 11), 62 ss.



tivo<sup>(113)</sup>; ma, nell'effettuarla, si deve considerare che non è possibile regolare in astratto e individuare con certezza in concreto in via anticipata un modello organizzativo capace di soddisfare in modo efficace ed efficiente le esigenze economiche poste da qualunque s.p.a.: il *range* di adeguatezza è ampio, flessibile e variabile in relazione a una molteplicità complessa di fattori<sup>(114)</sup>. Per cui quella valutazione non può che tradursi in un sindacato avente per oggetto soltanto la manifesta inadeguatezza del sistema organizzativo predisposto. Ne consegue che la differenza tra la tesi qui preferita — che, lo si ripete, riconduce le decisioni sugli assetti nel novero delle scelte imprenditoriali ed entro l'ambito applicativo della *business judgment rule* — e quella contraria sembra solo nominale: in sostanza, entrambe attribuiscono al sindacato giudiziale sulle decisioni organizzative un'estensione analoga, in quanto ammettono lo scrutinio del carattere informato e ponderato (*i.e.*, diligente) del *decision making process*<sup>(115)</sup> e in quanto il vaglio della manifesta irrazionalità (irragionevolezza) ammesso dalla *business judgment rule* appare non molto diverso da quello di manifesta inadeguatezza (scorrettezza/irragionevolezza) degli assetti<sup>(116)</sup>.

<sup>(113)</sup> Sul carattere relazione del giudizio di adeguatezza, v. G. GUIZZI, *Gestione dell'impresa e interferenze di interessi. Trasparenza, ponderazione e imparzialità nell'amministrazione delle s.p.a.*, Milano, 2014, 32, nt. 24.

<sup>(114)</sup> V. P. MONTALENTI (nt. 16), 62 ss.; V. CALANDRA BUONAURO (nt. 21), 34 ss. Quanto si dice nel testo giustifica la genericità — più volte sottolineata — dell'art. 2381, comma 5, c.c. dedicato agli assetti, che si limita a prescrivere l'adeguatezza. V. sul punto la dottrina citata sopra, a nota 77.

<sup>(115)</sup> Consentito anche dalla *business judgment rule*, almeno per come intesa e applicata in Italia. Sulla peculiarità dell'accezione italiana della regola rispetto a come la stessa è intesa da parte della giurisprudenza teorica e pratica USA si rinvia a P. MONTALENTI (nt. 8), 20; L. ENRIQUES (nt. 2).

<sup>(116)</sup> Ragionevolezza e razionalità sono due concetti non sovrapponibili, come ben evidenziato da alcuni Autori (A. NIGRO (nt. 36), 462; A. TINA (nt. 4), 69 ss. (per la distinzione fra irrazionalità e irragionevolezza nella giurisprudenza statunitense); F. BRIZZI (nt. 3), 369 ss.). Ma se si intende la ragionevolezza come coerenza logica di una decisione rispetto alle risultanze dell'istruttoria, non sembrano residuare spazi per distinguerla dalla razionalità, sovente indicata come limite alla sindacabilità delle decisioni gestorie in applicazione della *business judgment rule* (P. MONTALENTI (nt. 16), 62 ss. (« manifesta irrazionalità »); negli USA, M. EISENBERG, *The Duty of Care and the Business Judgment Rule in American Corporate Law*, in *Company Fin. and Ins. L. Rev.*, 1997, 189). Ciò trova conferma nel fatto che spesso le due nozioni sono identificate al fine dell'applicazione della regola in esame: v. A. NIGRO (nt. 36), 462 ss.; R. SACCHI, *La responsabilità* (nt. 24), 304 ss.; F. BRIZZI (nt. 3), 355, nt. 6; D. SEMEGHINI, *Il dibattito statunitense* (nt. 1), 251; A. M. LUCIANO (nt. 24), 154; e v. il § 95 *AktG* che codifica proprio il principio di ragionevolezza; e la sec. 180.2 del *Corporation Act* australiano del 2001.